下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

医药行业2026H1总结报告：CXO、创新药及科研服务板块引领业绩增长

证券分析师：朱国广
执业证书编号：S0600520070004
联系邮箱：zhugg@dwzq.com.cn
2026年9月1日

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点

- **医药行业：**365家A/H股医药上市公司2026H1营业收入、归母净利润、扣非归母净利润总额分别同比增长5.31%、22.89%、23.39%。2026Q1营业收入、扣非归母净利润分别同比增长4.49%、15.66%，收入增速前三的细分领域依次为CXO、科研服务、A+H创新药；扣非归母净利润增速前三的细分领域依次为科研服务、A+H创新药、CXO；2026Q2营业收入、扣非归母净利润分别同比增长6.68%、33.08%，收入增速前三的细分领域依次为CXO、科研服务、医疗器械；扣非归母净利润增速前三的细分领域依次为科研服务、A+H创新药、CXO 。
- **A+H创新药：**我们分别选择了H股42家和A股58家创新药企业作为国内创新药企业样本。创新药公司2026H1收入、归母净利润增速分别为21.3%、88.8%。 主要受创新药企盈利拐点及BD增厚业绩驱动。
- **中药：**57家中药上市公司2026H1同比2025H1同期的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为-3.48%、-8.88%、-8.18%；2026Q2同比2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为-9.12%、-35.8%、-17.55%，2026Q2业绩下滑明显，主要系板块整体面临下游需求景气度下滑以及反腐高压双重影响，但同时渠道去库存已接近尾声，且2026年7月以来反腐进入常态化，院端业务有所恢复，26Q3有望反转。推荐：方盛制药、天士力等，建议关注：云南白药等。
- **制药：**84家化学制药公司2026H1营业收入、归母净利润分别同比增长9.0%、83.4%。分季度看，2026Q1营业收入、归母净利润、扣非归母净利润分别同比增长8.57%、65.0%、48.16%；2026Q2分别同比增长9.77%、99.5%、25.16%，收入保持稳健增长，归母净利润增速明显提升。推荐：百济神州，建议关注：艾力斯、荣昌生物等。
- **科研服务：**20家科研服务公司2026H1同比2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为19.37%、42.92%、105.63%；2026Q2单季度同比于2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为22.13%、36.63%、106.50%。2026H1整体经营情况持续改善，然而2026Q2汇兑影响放大，对全年利润端有所影响，而经营性趋势向好不改，规模效应凸显。26H1后若汇率影响缩小、下游药企及CXO客户需求持续复苏、AI制药带来增量需求较强，那么科研服务公司趋势将持续向好。我们认为长期来看科研服务市场扩容+国产替代+AI制药带来行业增量，赛道高速成长逻辑不变，且医药市场投融资也终将回暖，伴随流动性环境保持宽松，下游需求恢复，有望迎来板块性的较大增长。推荐：华大智造、皓元医药、百奥赛图-B、奥浦迈等，建议关注：金斯瑞、药康生物、纳微科技、赛分科技、百普赛斯、义翘神州等。
- **医疗服务：** A股10家医疗服务上市公司（剔除三方检测）2026H1同比2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为3.83%、-14.56%、-24.04%；2026H1仍面临内需压力、竞争加剧、医保控费等，但收入增长小幅提速。2026Q2同比于2025Q2单季度的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为2.98%、-47.28%、-47.25%。收入总额小幅增长，利润下滑较多，主要由于龙头公司补税影响及少数公司利润下滑。推荐：爱尔眼科、通策医疗、华厦眼科、普瑞眼科、固生堂（H）等，建议关注：海吉亚（H）等。

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点

- **医疗器械：**99家医疗器械公司2026H1同比2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为9.03%、-3.93%、-0.33%；2026Q1同比于2025Q1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为5.12%、-12.95%、-9.61%；2026Q2同比于2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为12.70%、7.28%、10.36%。医疗器械收入企稳，剔除汇兑扰动盈利稳中有升。内需耗材集采优化背景下，推荐惠泰医疗、南微医学等；出海布局领先，推荐迈瑞医疗、新产业、联影医疗等；AI科技线推荐：海泰新光、华大智造等，建议关注：奕瑞科技等。
- **生物制品（疫苗&血制品）：**17家生物制品公司2026H1同比于2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为-31.6%、-71.1%、-74.6%。主要因智飞生物代理产品批签发大幅缩减、亏损同比进一步扩大，拖累板块整体业绩。生物制品板块受医保控费与集采扩围、渠道库存去化尚未完成等因素影响主营业务承压。血制品和疫苗板块需求下降、竞争加剧和价格承压等影响尚未消退，近期暂无突破性技术进步和爆款产品，业绩持续呈下降态势。
- **CXO：**22家A股CXO上市公司2026H1同比于2025H1收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为23.71%、15.21%、62.71%，2026Q2同比于2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为28.29%、9.94%、62.14%。随着创新药投融资环境回暖，新分子商业化加速，头部企业在手订单饱满、产能利用率回升，高价值的ADC、多肽等新分子相关项目占比提升，我们预计后续CXO公司业绩仍将逐季改善。推荐：药明合联、泰格医药，建议关注：药明康德、药明生物、凯莱英、康龙化成等。
- **药店：**7家药房上市公司2026H1收入、归母净利润、扣非归母净利润增速分别为2.0%、10.7%、11.5%。2026Q2收入、归母净利润、扣非归母净利润增速分别为4.17%、12.4%、12.38%。推荐：益丰药房、大参林、老百姓等。
- **风险提示：**药品和耗材降价超预期风险、新产品研发不及预期、市场竞争加剧、政策性风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录



1 医药行业：盈利能力较大提升，CXO、制药及科研服务板块引领业绩增长

2 A+H股创新药：管线布局逐步兑现，盈利能力改善

3 中药：承压前行，多方因素叠加下增速回落

4 制药：创新转型进入收获期，盈利能力逐步增强

5 科研服务：AI制药增量驱动业绩高增

6 医疗服务：二季度收入稳健增长，利润下滑由于龙头补税影响等

7 医疗器械：收入企稳，剔除汇兑扰动盈利稳中有升

8 生物制品：多因素导致生物制品板块业绩持续承压

9 CXO：二季度订单与业绩加速，景气度持续向上

10 药店：行业持续出清，重视利润增长，看好26H2同店加速

11 风险提示

下载日志已记录，仅供内部参考

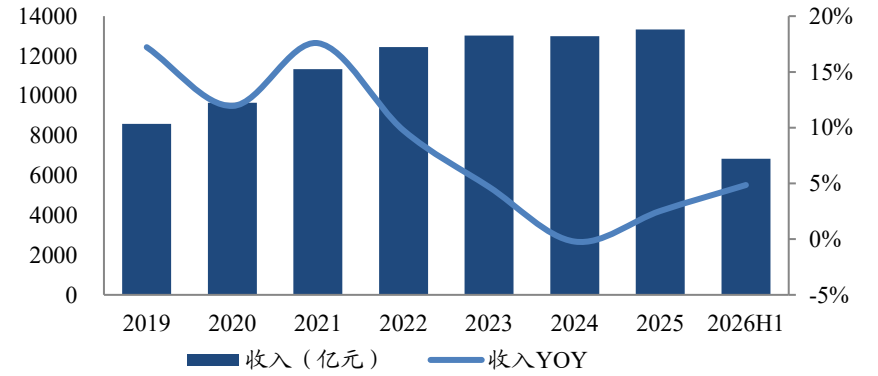
1 医药行业：CXO、制药及科研服务板块引领业绩增长

下载日志已记录，仅供内部参考

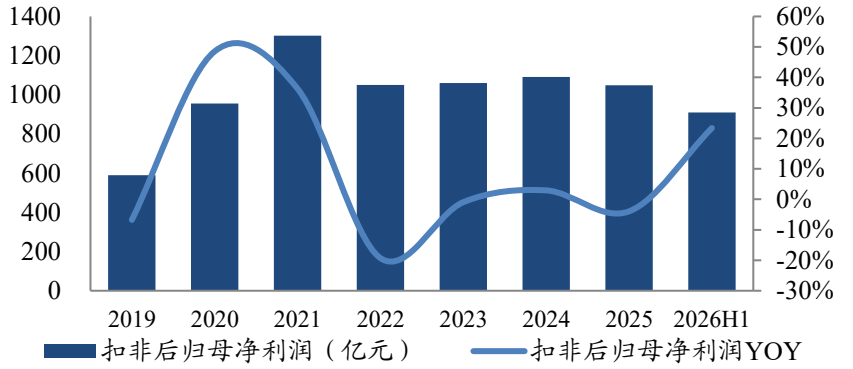
1 医药行业：26H1收入稳健增长，利润明显改善

- 2026H1，365家AH股医药行业上市公司收入总额同比增速为5.31%、归母净利润总额同比增速22.89%、扣非归母净利润总额同比增速23.39%。
- 2026Q2，365家AH股医药行业上市公司收入总额同比上升6.68%、归母净利润总额同比上升18.84%、扣非归母净利润总额同比上升33.08%。

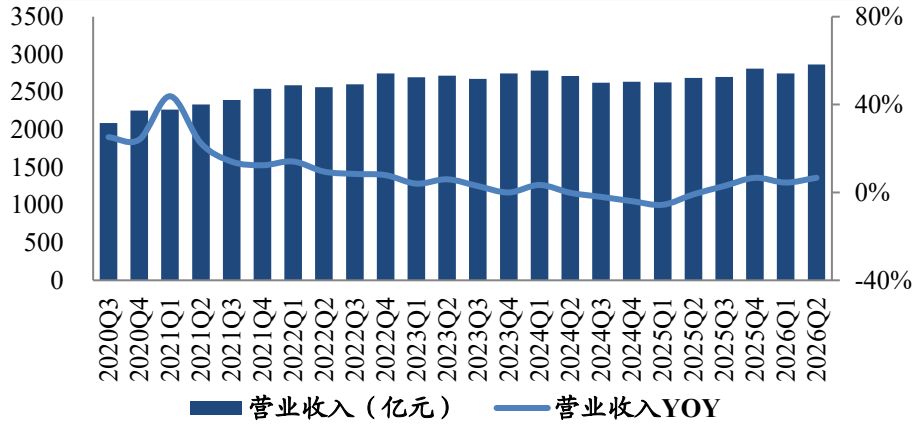
上市公司收入总额及增速



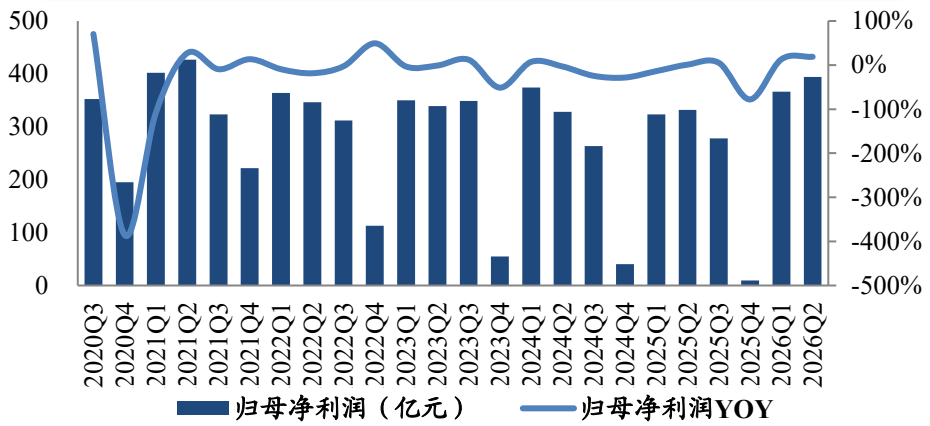
上市公司扣非归母净利润总额及增速



上市公司收入总额及增速（单季度）



上市公司归母净利润总额及增速（单季度）



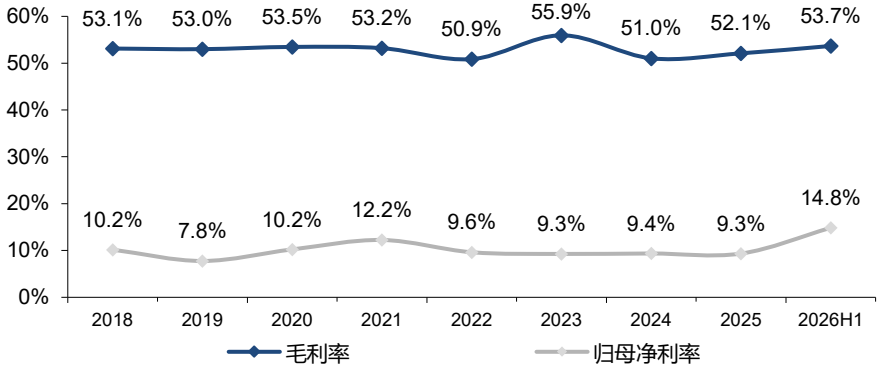
数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

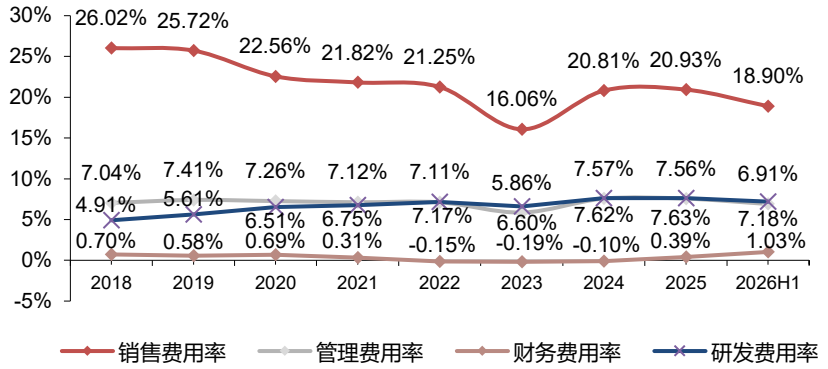
1 医药行业：盈利能力有较大提升

- 盈利能力方面，医药行业上市公司2026年H1净利率较2025年H1有较大提升，主要受创新药放量及BD授权收入增长、降本控费与规模效应释放共同驱动。
- 研发投入方面，医药行业上市公司2026年H1研发费用同比增长5%，但研发费用率2025年达到高位后26H1有所回落。

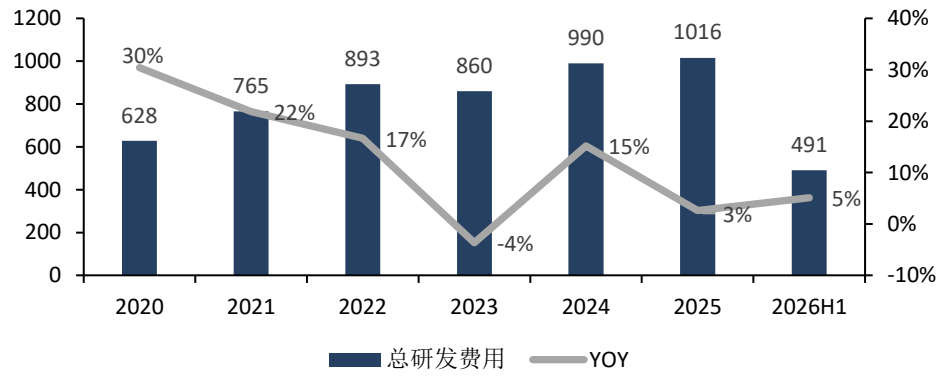
医药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



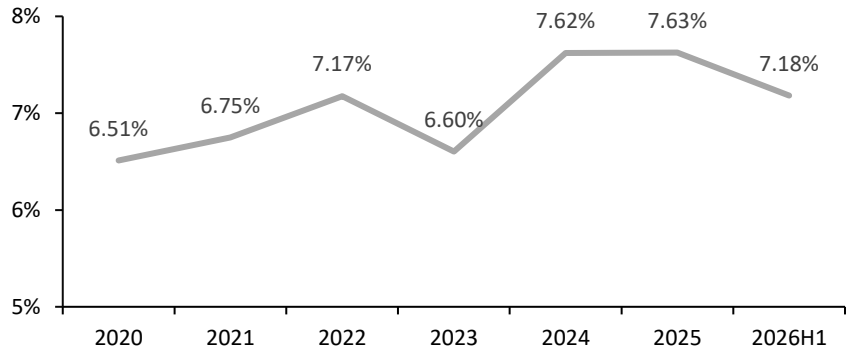
医药上市公司期间费用率（整体法）



医药行业上市公司研发总费用及增长率



单季度医药行业上市公司研发总费用率



下载日志已记录，仅供内部参考

1 医药行业：CXO、科研服务及创新药板块增速显著

- **2026年Q1**：收入增速前三的细分领域依次为CXO、科研服务、A+H创新药；扣非归母净利润增速前三的细分领域依次为科研服务、A+H创新药、CXO。
- **2026年Q2**：收入增速前三的细分领域依次为CXO、科研服务、医疗器械；扣非归母净利润增速前三的细分领域依次为科研服务、A+H创新药、CXO。

2025Q2-2026Q2医药行业各细分领域收入及净利润增速情况

细分行业	2025Q2		2025Q3		2025Q4		2026Q1		2026Q2	
	收入YOY	净利润YOY	收入YOY	净利润YOY	收入YOY	净利润YOY	收入YOY	净利润YOY	收入YOY	净利润YOY
上市公司合计	-0.88%	-10.51%	2.91%	3.61%	6.66%	-825.37%	4.49%	15.66%	6.68%	33.08%
A+H创新药	5.25%	49.09%	3.81%	36.22%	11.66%	133.59%	13.22%	77.44%	10.28%	62.61%
制药	4.96%	25.35%	8.46%	37.42%	14.21%	226.82%	8.57%	48.16%	9.77%	25.16%
中药	-4.0%	-14.6%	-4.0%	-22.5%	0.5%	49.9%	-2.4%	-4.9%	-9.1%	-17.5%
生物制品	-26.76%	-53.54%	-15.15%	-57.41%	-14.76%	-10749.07%	-13.78%	-26.04%	-32.87%	-81.91%
医疗器械	-4.40%	-29.09%	3.45%	-9.02%	8.06%	-32.15%	5.12%	-9.61%	12.70%	10.36%
CXO	15.15%	26.68%	11.74%	50.53%	13.74%	39.97%	18.63%	63.48%	28.29%	62.14%
药店	0.2%	14.3%	1.9%	15.7%	4.87%	366%	-0.07%	10%	4.17%	12.38%
医疗服务	-2.44%	-5.84%	-0.29%	-13.98%	-0.16%	-303.24%	2.78%	20.14%	2.98%	-47.25%
科研服务	12.52%	21.41%	15.92%	1578.42%	6.04%	-86.68%	16.31%	104.36%	22.13%	106.50%

数据来源：Wind，东吴证券研究所，注：表中净利润为扣非净利润

下载日志已记录，仅供内部参考

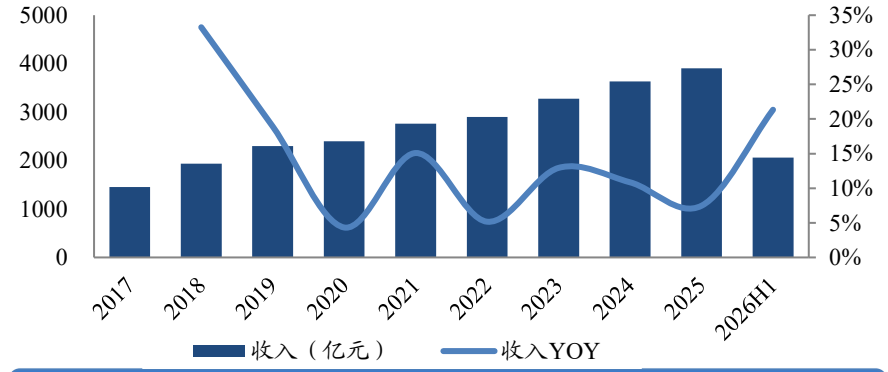
2 A+H股创新药：管线布局逐步兑现，盈利能力改善

下载日志已记录，仅供内部参考

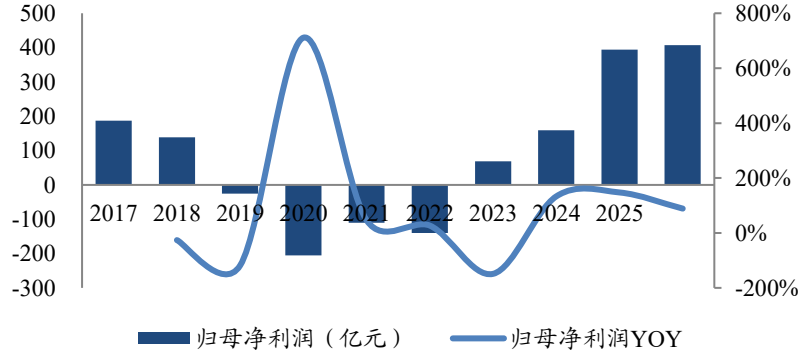
2 A+H股创新药：商业化盈利拐点及BD驱动业绩增长

- 我们分别选择了H股42家和A股58家创新药企业作为国内创新药企业样本。创新药公司2026H1收入、归母净利润增速分别为21.3%、88.8%。 主要受创新药企盈利拐点及BD增厚业绩驱动。

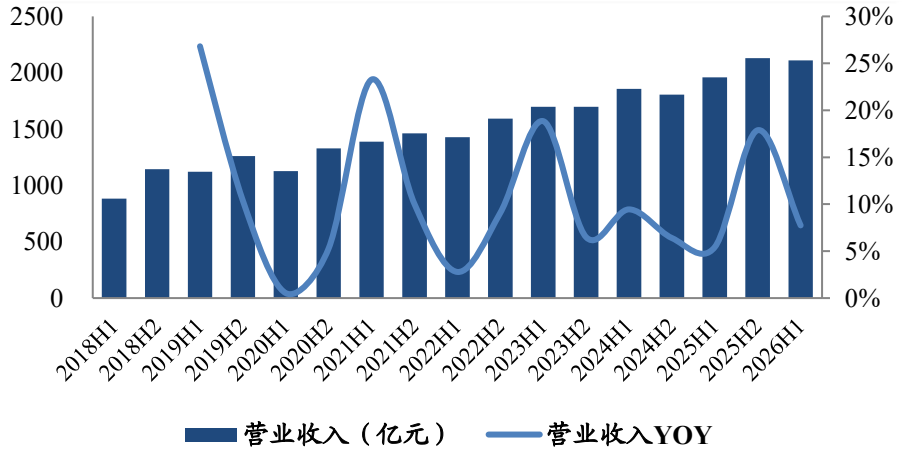
创新药上市公司收入总额及增速



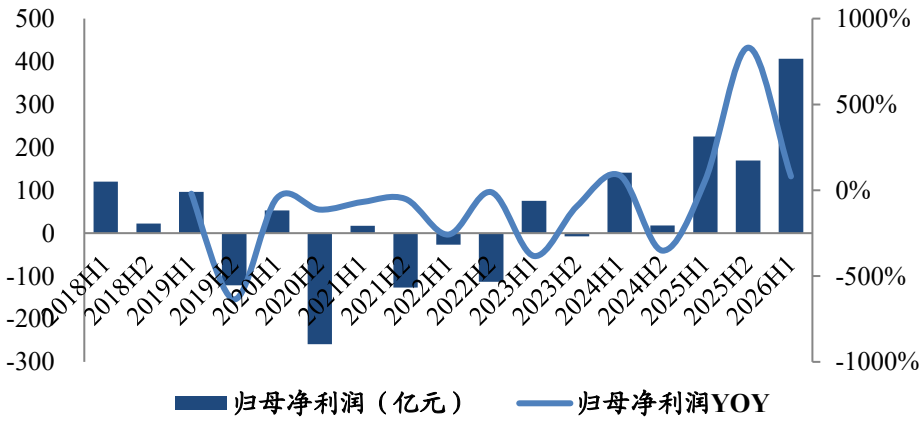
创新药上市公司归母净利润总额及增速



创新药上市公司收入总额及增速（半年度）



创新药上市公司归母净利润总额及增速（半年度）



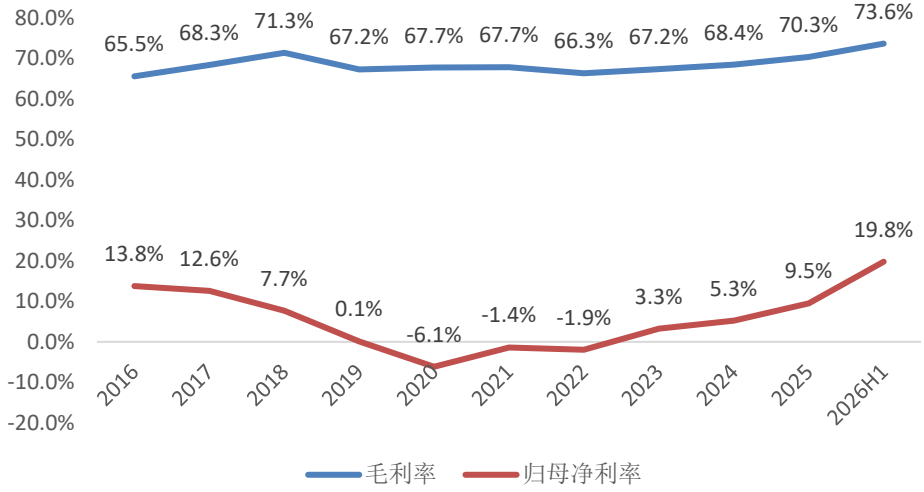
下载日志已记录，仅供内部参考

2 A+H股创新药：商业化盈利拐点及BD驱动业绩增长

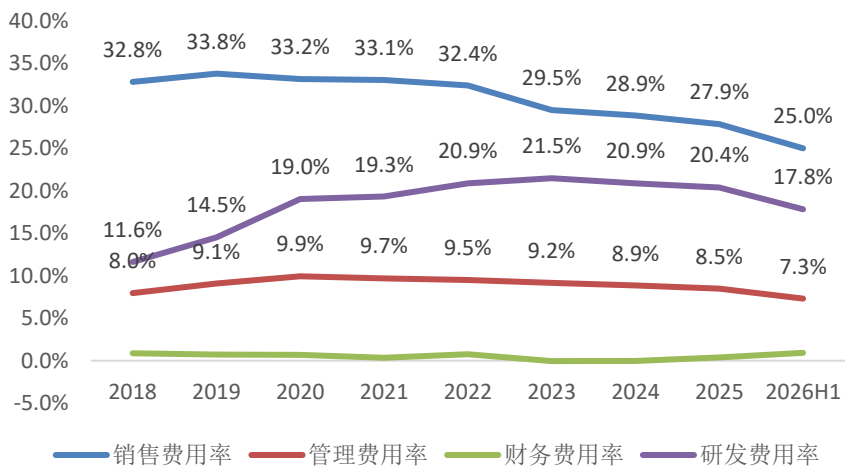
盈利能力方面，创新药公司2026H1毛利率和归母净利率分别提升到73.6%和19.8%，其中：
✓销售费用率表现出明显的持续下降趋势。
✓管理费用率2026H1有所下降。
✓财务费用率保持平稳。
✓研发费用率2026H1有所下降。

东吴证券医药团队观点：降本增效与创新升级并重，全球化BD分担研发费用。中国创新药企业的整体销售费用率稳步下降，体现了行业从销售驱动到优质管线驱动的转变。而研发费用率处于波动阶段，主要是受BD全面兑现收入快速增长所致。在毛利率方面持续保持高速增长改善，未来有望接近全球头部创新药企业90%的毛利率水平。随着2025年海外BD的全面铺开，中国创新药管线的成本得以与全球药企共同分担，随着行业整体管线质量的提升，同样的研发投入将撬动更多的优质管线。创新药板块值得重点关注。

创新药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



创新药上市公司期间费用率（整体法）



下载日志已记录，仅供内部参考

附录：A+H股创新药标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（年度，%）								归母净利润同比增速（年度，%）							
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1
000566.SZ	海南海药	创新药	21.32	5.26	3.90	-45.52	-25.88	-17.68	2.97	-28.65	-483.99	-8.86	-27.29	88.94	-139.36	-257.00	79.05	-33.97
000661.SZ	长春高新	创新药	56.24	12.84	15.17	18.85	30.30	-20.77	-26.03	-16.06	197.17	36.72	-21.69	18.20	30.72	-101.13	-8705.97	-51.64
000963.SZ	华东医药	创新药	4.81	4.66	5.54	14.13	3.79	1.94	4.98	1.81	9.31	-19.34	7.04	19.20	13.29	50.88	-28.96	2.53
002019.SZ	亿帆医药	创新药	16.07	-9.54	-19.60	9.52	2.71	14.39	-7.02	-6.36	255.50	-117.72	-23.14	-71.88	-1168.81	99.40	341.69	-32.48
002294.SZ	信立泰	创新药	-18.85	-33.32	44.11	7.21	-2.64	11.23	9.91	16.34	-106.25	-1129.43	76.55	259.27	18.52	-27.62	-118.23	6.03
002317.SZ	众生药业	创新药	-1.07	-4.40	3.42	13.12	-21.27	3.73	13.33	-23.03	-180.17	-1167.71	100.31	1218.35	-85.85	-9628.75	107.90	-40.70
002422.SZ	科伦药业	创新药	13.55	2.62	-4.36	10.08	12.02	-12.03	4.23	-2.70	-112.34	1320.33	-5.04	14.70	65.32	2.53	-1.36	12.71
002437.SZ	誉衡药业	创新药	-29.12	-21.96	-1.58	-16.23	-17.15	1.60	-19.34	-8.41	-891.50	91.67	71.52	-393.27	102.55	370.24	-48.09	18.27
002550.SZ	千红制药	创新药	67.22	-4.98	0.40	29.25	-46.80	-8.52	11.81	-12.00	380.53	-31.22	-128.33	583.11	-147.24	282.69	-69.83	-40.78
002653.SZ	海思科	创新药	-29.18	0.36	-9.68	6.55	5.73	-0.11	12.12	54.71	126.56	-528.12	191.48	-67.10	510.73	-181.57	-73.36	426.98
002675.SZ	东诚药业	创新药	16.47	2.94	32.63	-24.64	-17.97	2.35	-1.21	-5.41	-229.77	164.90	-288.45	71.89	-11.76	-85.90	164.57	5.74
002755.SZ	奥赛康	创新药	1.21	8.75	-38.03	-44.69	-11.65	21.46	-12.22	-13.54	-68.32	8.11	-124.78	-268.15	98.21	781.96	-55.04	-24.60
002773.SZ	康弘药业	创新药	15.35	11.76	-19.73	-0.41	26.56	8.63	-7.69	-11.19	-21.53	-713.99	66.45	142.46	75.21	5.90	-58.04	-22.61
002940.SZ	昂利康	创新药	-11.07	12.83	5.95	28.42	-13.15	-5.14	-11.21	-13.44	191.23	55.21	15.69	-57.86	27.32	-56.39	262.73	-16.68
300009.SZ	安科生物	创新药	23.90	-0.09	13.18	0.49	35.23	-27.19	11.25	-15.04	-399.05	128.93	-705.75	131.08	129.46	-48.71	62.70	-9.33
300204.SZ	舒泰神	创新药	-20.09	-6.11	22.46	5.12	-45.97	-28.86	-37.81	-26.03	-334.05	-170.58	69.77	-274.51	-385.08	35.60	66.18	-49.25
300233.SZ	金城医药	创新药	-1.74	23.44	1.74	-12.32	6.03	-11.50	-6.20	6.40	-1088.49	-191.96	100.59	170.12	246.47	7.07	-80.13	220.11
300436.SZ	广生堂	创新药	-20.92	5.79	1.72	-11.15	61.98	-19.49	-12.69	5.41	-221.75	26.18	-425.28	-223.04	-198.71	31.21	7.07	-2.18
300558.SZ	贝达药业	创新药	4.69	16.77	43.83	36.91	-42.20	32.63	62.98	14.12	126.76	136.24	-70.16	-270.38	167.24	119.52	-120.64	115.97
300723.SZ	一品红	创新药	28.89	7.85	13.44	21.85	-1.76	-67.81	-43.79	-15.77	-157.31	93.77	-1201.31	125.75	-1622.22	-195.55	31.51	759.11
300765.SZ	新诺威	创新药	-12.43	-3.99	34.74	34.50	-18.20	-16.57	12.52	208.72	0.00	-0.82	66.93	203.53	-15.82	-156.26	-143.21	46,025.71
301263.SZ	泰恩康	创新药	0.44	32.09	-3.65	13.28	-14.45	-17.27	0.27	-7.72	-11.23	0.00	0.00	11.17	-54.93	-137.85	86.68	-89.97
430047.BJ	诺思兰德	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
600276.SH	恒瑞医药	创新药	27.92	31.18	-31.42	-6.60	8.93	34.26	8.29	-1.94	40.95	26.16	-97.16	592.42	117.94	99.94	16.80	0.34
600521.SH	华海药业	创新药	9.97	17.30	26.71	18.67	-13.45	9.45	-5.28	8.78	149.20	-54.46	-529.27	308.27	-61.97	-19.15	-216.24	88.26
603590.SH	康辰药业	创新药	-6.60	-15.12	-17.57	30.75	-28.26	-10.45	24.47	0.42	58.15	-49.47	-121.32	648.73	-133.39	-574.05	138.52	5.14
603811.SH	诚意药业	创新药	24.56	35.03	-30.74	5.00	18.68	-8.63	11.09	3.63	23.18	78.11	-30.37	-0.46	19.59	-55.43	67.25	-15.62
688062.SH	迈威生物-U	创新药	0.00	0.00	663.02	32.37	287.79	107.19	64.74	0.00	0.00	0.00	-35.98	2.57	-43.41	7.13	-6.07	0.00
688068.SH	热景生物	创新药	11.03	407.18	327.59	-65.22	-75.46	-11.48	-23.01	31.60	0.00	598.45	533.03	-120.33	50.58	-84.48	23.07	-52.44
688091.SH	上海谊众	创新药	0.00	0.00	0.00	1607.74	16.40	-95.16	1758.82	3.45	0.00	0.00	0.00	192.57	132.87	-156.08	148.52	11.31
688136.SH	科兴制药	创新药	0.00	0.18	18.26	-4.39	-22.01	27.11	4.81	-13.33	0.00	-49.69	-188.50	-103.46	-226.04	109.08	-232.65	66.71
688166.SH	博瑞医药	创新药	24.08	44.91	10.57	-19.40	8.01	15.53	14.28	0.00	41.43	-9.76	21.63	-36.72	-104.29	594.30	-391.83	0.00
688176.SH	亚虹医药-U	创新药	0.00	0.00	0.00	100.00	117468.90	482.03	-3.03	19.28	0.00	0.00	0.00	-38.75	-37.04	11.18	-36.84	-47.09
688177.SH	百奥泰	创新药	0.00	0.00	436.52	-82.59	232.32	-33.65	55.58	17.35	25.48	-14.19	203.73	-234.81	77.26	-189.16	2.65	-101.68
688180.SH	君实生物-U	创新药	26450.26	135.50	123.72	-82.00	119.51	31.20	2.28	45.18	-12.37	-93.77	40.82	-129.63	-16.80	62.69	8.63	105.25
688192.SH	迪哲医药-U	创新药	0.00	0.00	-22.02	-100.00	0.00	-58.09	901.58	47.24	0.00	0.00	-62.31	-11.41	-28.54	1.88	29.55	44.25
688197.SH	首药控股-U	创新药	0.00	0.00	0.00	-97.93	445.84	-38.02	4594.63	1,300.00	0.00	0.00	0.00	-19.25	1.55	-7.65	38.83	41.50
688221.SH	前沿生物-U	创新药	0.00	136.76	-74.97	362.34	55.20	-10.00	-47.10	0.00	0.00	-14.68	-40.67	-39.61	34.46	-4.45	-24.12	0.00
688235.SH	百济神州-U	创新药	0.00	0.00	105.94	98.00	68.60	77.61	31.59	26.84	0.00	0.00	-28.62	22.79	11.52	52.08	132.42	627.15
688266.SH	泽璟制药-U	创新药	0.00	0.00	29014.40	13.76	-0.07	42.65	45.83	220.88	-49.56	-47.18	-61.13	38.59	-4.35	36.85	-15.87	979.09
688278.SH	特宝生物	创新药	46.80	15.79	38.14	19.00	66.93	34.65	40.99	21.58	28.63	13.75	2.41	139.62	86.78	46.13	57.98	11.37
688302.SH	海创药业-U	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-1220.93	317.48	0.00	0.00	0.00	0.00	30.69	20.77	4.39	9.11
688321.SH	微芯生物	创新药	-13.27	84.54	84.58	26.23	-9.86	0.98	33.40	33.60	0.00	-373.41	374.12	40.04	-138.02	-596.70	86.27	141.21
688331.SH	荣昌生物	创新药	0.00	0.00	144999.24	-84.57	54.83	62.05	201.43	433.11	0.00	0.00	372.37	-146.53	-20.04	14.98	249.40	1,137.06
688336.SH	三生国健	创新药	0.00	-83.69	336.32	-0.88	-4.93	-10.33	1113.05	34.84	0.00	0.00	106.55	209.48	76.57	-48.75	8243.60	95.10
688373.SH	盟科药业-U	创新药	0.00	0.00	0.00	515.20	68.56	45.35	15.52	33.69	0.00	0.00	0.00	0.00	-137.36	16.55	68.07	72.91
688382.SH	益方生物-U	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	156.41	-95.73	178.23	0.00	0.00	0.00	0.00	53.74	237.96	-317.09	-14.78
688428.SH	诺诚健华-U	创新药	0.00	0.00	0.00	198.35	9.46	54.94	304.10	55.46	0.00	0.00	0.00	0.00	20.36	-122.69	497.81	918.69
688443.SH	智翔金泰-U	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	5975.38	1541.89	31.60	0.00	0.00	0.00	0.00	-98.63	-27.58	-6.69	17.83	0.00
688488.SH	艾迪药业	创新药	0.00	-27.80	-53.50	138.90	-0.30	8.31	40.23	0.93	0.00	0.00	-817.19	-42.46	27.32	-54.52	96.94	149.53
688520.SH	神州细胞-U	创新药	0.00	0.00	151466.47	199.83	36.28	13.31	-56.88	-32.16	0.00	-3.46	0.29	59.28	14.31	116.45	-2968.04	-982.86
688553.SH	汇宇制药-W	创新药	0.00	0.00	22.94	-36.73	-1.91	-9.48	5.71	21.79	0.00	0.00	-41.18	-97.72	2677.02	-133.04	168.14	171.42
688578.SH	艾力斯	创新药	0.00	-3.55	28364.25	546.92	145.30	52.82	41.96	39.85	0.00	-69.64	-25.94	142.54	276.51	54.86	62.71	46.57
688656.SH	浩欧博	创新药	0.00	24.99	4.98	-19.60	43.26	1.12	11.45	3.22	0.00	103.34	-110.07	-71.10	400.86	15.32	-118.95	37.05
688658.SH	悦康药业	创新药	0.00	18.81	5.64	-35.83	19.10	-36.29	-12.94	1.18	0.00	82.27	-11.14	-122.21	82.60	-1410.28	-32.11	-6.14
688687.SH	凯因科技	创新药	0.00	12.95	33.98	-26.17	31.51	-46.37	79.30	-15.82	0.00	-10.84	-49.95	-143.44	845.11	-21.22	-386.66	-43.55
688799.SH	华纳药厂	创新药	0.00	0.00	8.62	7.46	3.11	-8.86	21.76	-7.43	0.00	0.00	0.00	6.77	-15.30	-91.68	837.41	-9.16

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：A+H股创新药标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（年度，%）								归母净利润同比增速（年度，%）							
			2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1
0013.HK	和黄医药	创新药	-4.31	11.27	56.21	19.73	96.52	-24.80	-12.96	0.22	-41.73	-18.59	-54.81	-85.38	127.93	-62.56	1111.03	-96.50
1093.HK	石药集团	创新药	24.76	12.84	11.73	11.02	1.66	-7.76	-10.35	40.09	20.56	38.92	8.63	8.67	-3.58	-26.31	-10.30	139.19
1167.HK	加科思-B	创新药	0.00	0.00	-68.58	-37.34	-33.66	145.13	-65.62	1,500.55	-184.70	-256.31	80.10	-23.47	3.43	56.64	6.25	1,118.11
1177.HK	中国生物制药	创新药	16.02	-2.42	13.59	7.14	0.67	10.18	10.28	10.64	-70.08	0.35	427.17	-82.59	-8.32	50.08	-33.04	1.36
1244.HK	路迪医药股份	创新药	0.00	0.00	0.00	841.57	11.91	-29.81	-20.10	0.00	0.00	-98.29	-125.71	28.57	48.78	65.19	2.81	0.00
1477.HK	康维视生物-	创新药	0.00	6792.63	328.73	183.11	54.99	69.38	92.75	44.10	-532.11	-72.59	88.52	-54.87	5.68	29.36	40.80	25.17
1530.HK	三生制药	创新药	16.02	5.07	14.22	7.48	13.84	16.53	94.29	3.91	-23.76	-14.16	97.57	15.97	-19.13	34.93	305.78	-15.58
1541.HK	宜明昂科-B	创新药	0.00	0.00	325.44	-89.38	-28.25	19109.59	108.09	-33.14	0.00	0.00	-10.89	45.03	5.82	16.76	30.80	-7.60
1672.HK	歌礼制药-B	创新药	4.28	-79.82	119.64	-29.64	4.63	-97.73	58.07	0.00	-1222.25	-118.03	4.89	-58.20	54.04	-107.95	-19.59	0.00
1801.HK	信达生物	创新药	10953.34	266.94	11.08	6.71	36.21	51.82	38.42	44.76	70.20	41.95	-214.30	20.14	52.83	90.79	959.72	50.20
1877.HK	君实生物	创新药	82885.97	105.77	152.36	-63.89	3.38	29.67	28.23	45.18	-3.84	-123.90	56.86	-232.06	4.38	43.79	34.43	106.17
1952.HK	云顶新耀	创新药	0.00	0.00	0.00	23588.89	884.46	461.16	141.51	157.29	78.37	-2537.69	82.17	75.49	-241.50	-23.32	71.41	97.62
2096.HK	先声药业	创新药	11.57	-10.48	10.89	26.39	4.49	0.41	16.52	27.76	36.79	-33.29	125.10	-38.11	-23.22	2.57	86.15	37.29
2105.HK	来凯医药-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-191.30	-4.36	52.81	31.05	9.82	98.03
2126.HK	药明巨诺-B	创新药	0.00	0.00	0.00	373.10	19.32	-8.99	79.28	4.71	-132.29	-162.74	57.79	-20.48	9.23	23.10	5.98	81.13
2137.HK	腾盛博药-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	-98.80	0.00	0.00	0.00	0.00	-128.32	-250.02	88.37	63.90	-190.66	56.19	32.08
2142.HK	和铂医药-B	创新药	265.41	160.32	-69.46	843.80	120.13	-57.43	314.63	20.90	-95.07	-339.37	53.52	0.40	116.61	-87.81	3187.73	-9.54
2157.HK	乐普生物-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	1347.16	63.21	154.18	12.12	0.00	-30.16	-73.76	31.84	96.79	-1761.77	163.53	-34.38
2162.HK	康诺亚-B	创新药	0.00	0.00	0.00	-9.26	253.87	20.91	67.31	23.72	0.00	-388.67	-374.88	92.07	-16.63	-43.38	-1.44	1,644.14
2171.HK	科济药业-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	218.74	21.50	0.00	-301.33	-345.88	81.19	16.19	-6.73	87.74	11.52
2186.HK	绿叶制药	创新药	22.89	-12.87	-6.13	15.03	2.70	-1.33	4.07	0.00	12.67	-49.39	-119.02	550.03	-11.94	-11.40	31.12	0.00
2256.HK	和誉-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2544.24	21.45	-84.11	0.00	-427.69	-156.14	72.62	12.92	106.56	95.21	-158.90
2257.HK	圣诺医药-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-167.21	-386.77	58.56	10.88	34.70	71.97	102.46
2487.HK	科笛-B	创新药	0.00	0.00	0.00	457.70	1110.83	103.17	20.22	0.00	0.00	0.00	-87.87	-73.93	-253.30	77.91	21.58	0.00
2509.HK	荃信生物-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	408.18	105.37	0.00	0.00	0.00	27.45	-70.28	33.91	193.71	817.59
2566.HK	九源基因	创新药	0.00	0.00	0.00	-13.91	14.40	6.35	-4.59	-1.23	0.00	0.00	0.00	-49.87	100.07	15.72	-0.14	1.21
2616.HK	基石药业-B	创新药	0.00	0.00	-76.54	97.51	-3.64	-12.21	-33.80	314.75	-32.27	47.11	-57.26	52.99	59.32	75.16	-379.13	6.62
2617.HK	药捷安康-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	852.42	0.00	0.00	0.00	0.00	23.11	0.00	0.00	-36.30	20.03	-7.78	22.30
2696.HK	复宏汉霖	创新药	1125.29	546.20	186.34	91.07	67.82	6.11	16.46	27.26	-77.33	-13.49	0.96	29.35	178.53	50.26	0.80	10.33
3681.HK	中国抗体-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	48.42	0.00	0.00	-230.44	55.63	-135.07	1.40	14.45	23.85	43.29	0.00
3692.HK	翰森制药	创新药	12.44	0.09	14.33	-5.56	7.69	21.35	22.57	11.71	34.35	0.48	5.61	-4.76	26.85	33.39	27.07	35.82
3933.HK	联邦制药	创新药	11.74	4.53	10.61	16.81	21.22	0.14	-3.99	0.00	-6.03	9.54	40.56	60.01	70.85	-1.54	-21.57	0.00
6855.HK	亚盛医药-B	创新药	113.21	-14.21	124.18	651.38	5.85	341.77	-41.46	29.32	-328.81	54.24	-15.47	-12.84	-4.84	56.20	-206.53	-38.24
6887.HK	东阳光药	创新药	0.00	0.00	0.00	260.40	67.44	-37.06	19.81	0.00	0.00	0.00	0.00	30.95	115.29	-212.17	231.34	0.00
6955.HK	博安生物	创新药	0.00	0.00	0.00	225.11	19.80	17.50	8.06	-40.77	0.00	0.00	6.29	-47.17	64.02	161.31	-90.24	-504.65
6990.HK	伦博泰生物-	创新药	0.00	0.00	0.00	2387.26	91.62	25.48	6.46	2.93	0.00	0.00	0.00	30.76	6.81	53.54	-43.19	367.27
6996.HK	德琪医药-B	创新药	0.00	0.00	0.00	456.62	-57.97	36.62	14.56	864.76	-121.84	-804.58	77.62	8.24	3.38	45.07	25.10	383.26
9606.HK	映恩生物-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	111558.75	8.66	-4.61	-82.15	0.00	0.00	0.00	0.00	7.64	-193.82	-147.02	55.76
9688.HK	再鼎医药	创新药	9965.89	277.04	194.77	49.01	24.03	49.59	15.33	-4.87	-40.26	-37.85	-161.98	37.08	24.51	23.17	31.73	-14.22
9887.HK	维立志博-B	创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-29.01	16.85	29.81	0.00
9926.HK	康方生物	创新药	2408.10	0.00	0.00	271.26	440.35	-53.08	43.90	27.92	-135.68	-250.95	8.68	-8.69	273.60	-125.37	-116.33	25.59
9966.HK	宁杰瑞制药-	创新药	0.00	0.00	0.00	14.26	31.12	192.58	-11.54	-15.09	-455.74	48.63	3.59	21.02	35.35	178.99	-168.50	-287.54

数据来源：Wind，东吴证券研究所；注：本页货币单位均为港元

下载日志已记录，仅供内部参考

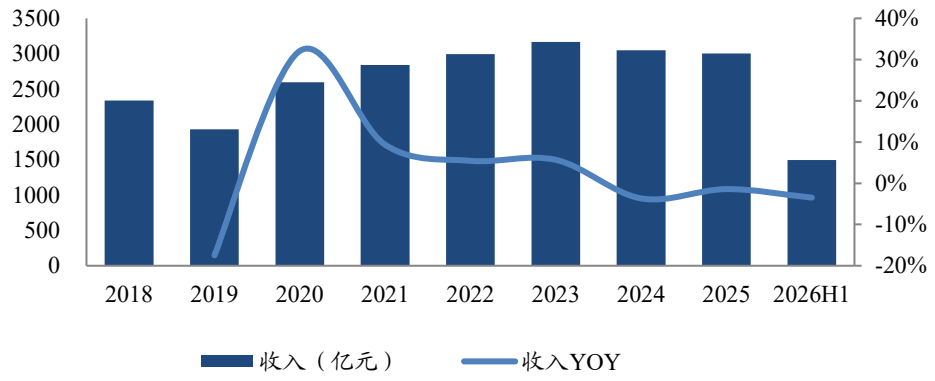
3 中药：承压前行，多方因素叠加下增速回落

下载日志已记录，仅供内部参考

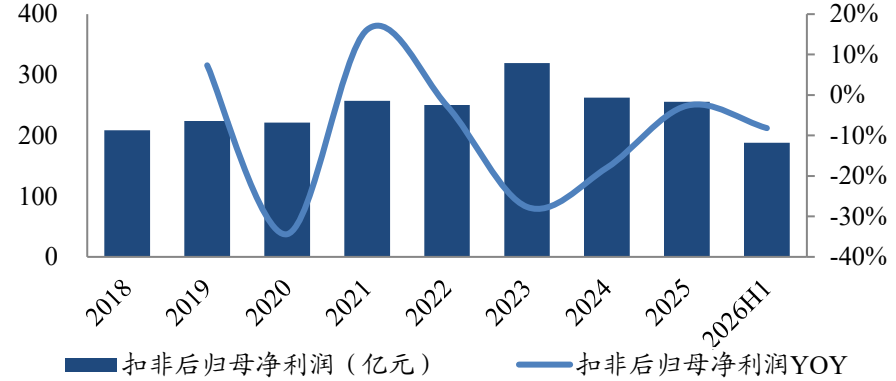
3 中药：承压前行，多方因素叠加下增速回落

- 57家中药上市公司2026H1同比2025H1同期的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为-3.48%、-8.88%、-8.18%；2026Q2同比2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为-9.12%、-35.8%、-17.55%，2026Q2业绩下滑明显，主要系板块整体面临下游需求景气度下滑以及反腐高压双重影响。推荐：方盛制药、天士力等，建议关注：云南白药等。

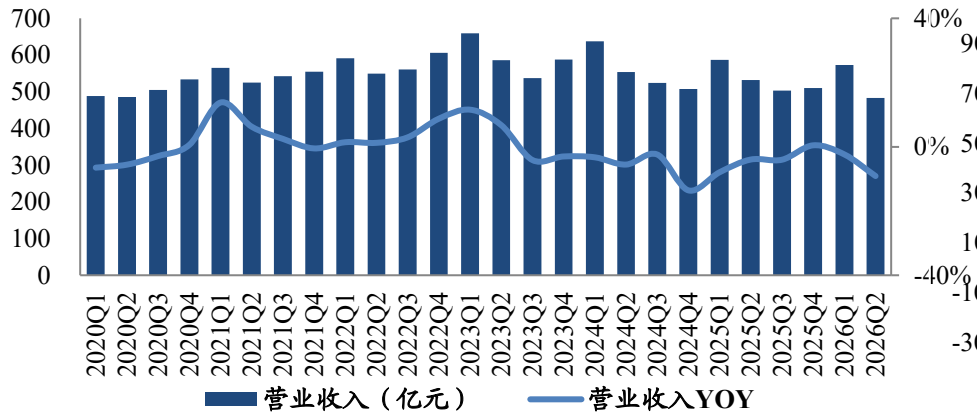
中药上市公司收入总额及增速



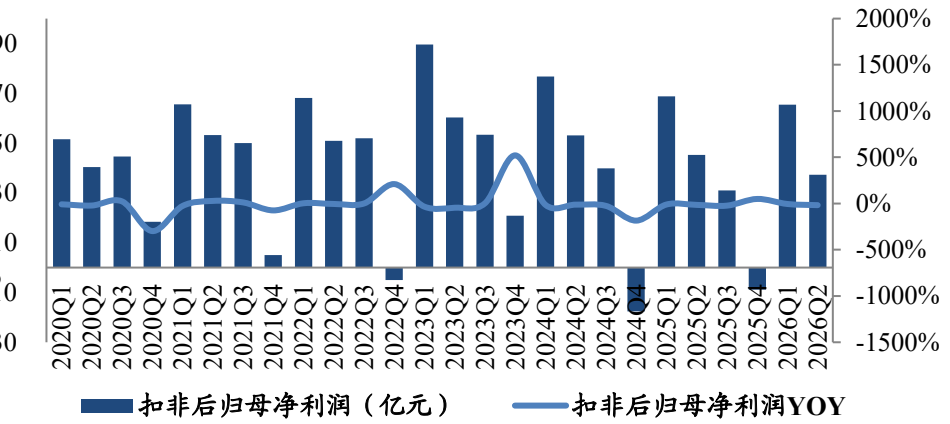
中药上市公司扣非后归母净利润总额及增速



中药上市公司收入总额及增速（单季度）



中药上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）

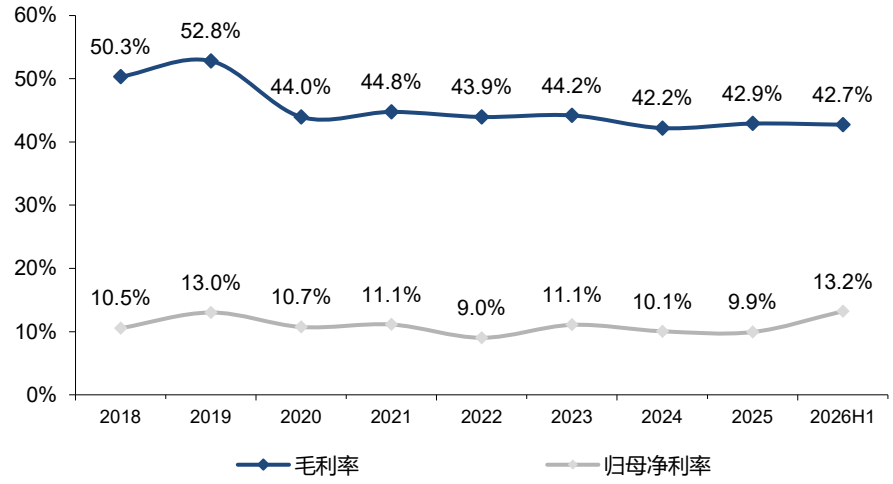


下载日志已记录，仅供内部参考

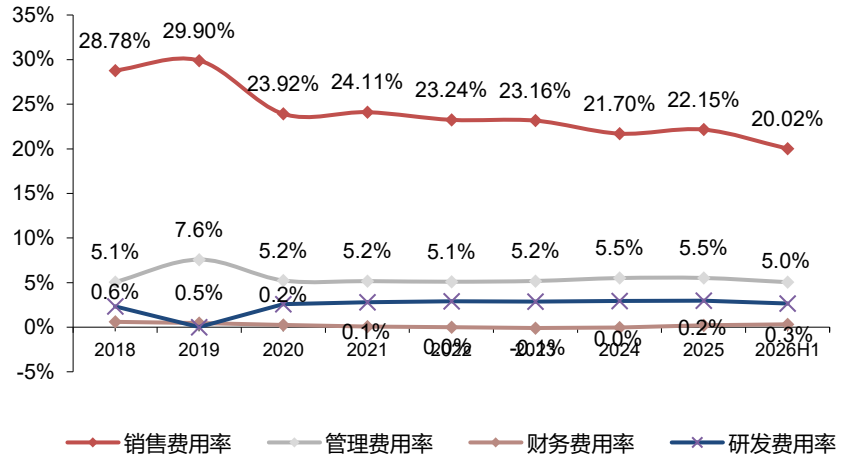
3 中药：承压前行，多方因素叠加下增速回落

- 盈利能力方面，中药上市公司2026H1毛利率基本持平、净利率有所上升，销售费用率有所下滑。主要原因如下：
- 1）多家企业提质增效，精细化管理，带动管理费用下降；
- 2）中成药集采叠加药代新规执行后，销售费用下降。

中药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



中药上市公司期间费用率（整体法）



下载日志已记录，仅供内部参考

附录：中成药板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）										扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）									
			2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
000423.SZ	东阿阿胶	中药	35.95	17.89	25.38	23.67	18.24	2.91	-5.59	21.52	5.52	0.65	54.79	33.61	74.53	-1.94	26.69	0.07	0.07	28.85	7.69	0.08
000538.SZ	云南白药	中药	2.49	-1.18	0.86	7.38	0.62	7.59	-0.66	4.10	7.02	-1.29	20.51	8.26	1.23	388.15	11.65	8.92	-3.61	21.86	4.12	-1.29
000590.SZ	启迪药业	中药	-23.82	-21.71	-17.74	-2.34	-15.40	11.01	18.40	-11.12	9.89	-19.05	-287.85	-948.43	-1285.73	-1700.98	-82.58	62.99	126.29	69.94	55.95	-73.01
000623.SZ	吉林敖东	中药	9.35	-30.80	-35.42	-35.99	-27.71	-8.48	3.25	-0.88	-17.43	2.61	-37.51	8.34	67.95	160.04	75.56	27.08	109.71	-43.01	78.05	100.21
000650.SZ	仁和药业	中药	-8.72	-15.04	-30.83	-23.83	-20.36	-12.18	9.16	-23.94	14.57	-2.80	-42.28	10.14	-67.00	241.29	0.86	-30.46	37.16	-187.29	33.20	11.95
000790.SZ	华神科技	中药	-18.62	6.01	8.36	-39.29	-29.21	-40.85	-19.26	-56.14	-13.90	-24.98	-30.92	-35.26	-122.71	-371.00	-877.81	-698.71	-423.04	-976.19	115.49	108.75
000999.SZ	华润三九	中药	14.82	0.27	3.16	28.47	-6.04	16.80	27.37	22.09	18.62	-13.48	17.38	40.88	-6.83	-10.27	-8.25	-51.11	10.12	159.29	-13.96	14.47
002107.SZ	沃华医药	中药	-8.49	-30.03	-18.99	-3.11	1.17	15.39	9.77	2.79	0.55	-16.01	-66.80	-85.31	-41.26	665.28	168.15	1190.03	61.81	136.12	62.05	46.12
002198.SZ	嘉应制药	中药	-26.52	-33.46	-33.73	-25.28	28.83	-9.89	19.01	-22.52	1.06	-44.59	-65.56	-145.76	-151.52	101.11	315.11	215.42	144.51	-37.11	-22.05	-960.10
002275.SZ	桂林三金	中药	-32.59	22.50	15.71	14.70	-3.32	-9.23	-8.36	-5.79	12.55	-16.60	-46.57	-7.96	657.38	705.79	11.61	-9.95	19.68	14.00	21.71	-25.52
002287.SZ	奇正藏药	中药	23.37	20.77	10.92	8.42	10.39	19.75	-24.69	3.10	0.56	-25.82	77.42	-8.25	-4.11	45.60	16.34	30.96	-117.45	27.66	15.96	-0.01
002317.SZ	众生药业	中药	-14.15	-1.67	-7.70	3.73	-1.07	-7.99	8.35	13.33	-1.58	-43.47	-43.58	0.09	-79.17	-9628.75	8.60	6.58	301.03	107.90	30.90	-83.25
002349.SZ	精华制药	中药	-11.82	-6.81	0.17	-8.97	-0.98	4.16	11.08	3.01	4.46	1.94	-23.09	-3.77	-27.78	-17.48	-8.30	6.43	56.74	-5.13	5.76	2.26
002390.SZ	信邦制药	中药	-1.41	-11.34	-3.06	-10.43	-8.93	-4.12	-6.42	-7.75	-12.34	-14.26	14.70	-46.04	-34.34	-147.68	-30.16	16.98	-16.84	-603.06	14.78	-55.01
002412.SZ	汉森制药	中药	1.54	2.22	0.50	14.41	6.00	5.81	8.62	-4.03	-2.25	-11.11	5.07	17.88	65.15	-13.53	-83.49	40.34	-55.92	27.77	295.83	17.01
002566.SZ	益盛药业	中药	-20.16	-32.50	-13.21	-19.56	-20.59	14.41	-5.93	0.66	12.24	-5.23	-15.11	-85.86	-101.43	-78.16	-53.36	-87.41	3693.27	-109.96	-43.02	648.37
002603.SZ	以岭药业	中药	-35.89	-27.10	-1.30	-91.55	-6.52	-19.21	3.78	1232.80	3.46	-2.79	-75.18	-41.49	-97.41	-246.39	11.23	48.89	12540.56	119.64	25.19	2.47
002644.SZ	佛慈制药	中药	-13.85	-26.91	-18.50	-3.04	-21.22	-5.04	-7.14	7.28	-2.11	7.27	-37.85	-50.09	-41.02	155.91	-0.48	-51.31	214.28	-149.40	25.83	99.25
002728.SZ	特一药业	中药	-45.88	-36.33	-31.44	-27.87	79.29	31.43	41.49	0.21	-28.89	-6.41	-91.47	-118.10	-94.94	-74.41	255.28	176.76	1278.50	3.87	-21.58	-23.97
002737.SZ	葵花药业	中药	-14.01	-20.42	-63.43	-72.01	-56.30	-35.94	-14.90	54.57	27.19	1.14	-39.18	14.60	-99.65	-155.40	-83.21	-96.26	-17557.21	-97.13	166.22	-529.01
002864.SZ	盘龙药业	中药	-6.87	-10.62	20.98	-2.89	19.08	32.04	2.24	16.53	-11.06	-38.22	19.84	-14.74	-12.84	34.59	18.60	-9.01	-0.82	-86.62	-30.39	-23.36
002873.SZ	新天药业	中药	-15.06	-16.64	-12.26	10.31	8.93	-37.54	-8.58	-2.86	-7.53	-7.22	-38.53	-19.68	-68.77	12.92	-81.21	-94.50	-21.78	-15.20	8.84	19.70
002907.SZ	华森制药	中药	21.78	9.57	26.85	-8.90	4.62	7.13	-6.30	25.30	-11.34	-0.62	30.41	-40.80	1075.67	47.08	1.08	111.93	-70.50	39.40	-22.92	201.40
300026.SZ	红日药业	中药	-11.80	-13.12	-3.61	13.09	-4.82	-8.52	-6.32	-40.93	-18.85	-24.57	-65.46	-49.25	-82.65	-156.80	1.26	-82.72	-6.07	59.43	17.64	12.97
300039.SZ	上海凯宝	中药	3.51	-8.61	-5.16	-19.93	-15.74	-42.31	-26.61	-5.24	-29.30	-11.93	17.27	1.82	14.47	38.29	-6.32	-35.90	-19.83	-35.21	-21.66	-7.50
300147.SZ	香雪制药	中药	-3.37	-13.87	-17.05	-43.08	-25.99	-24.77	-24.96	38.26	-15.88	-12.19	-992.58	-21.18	-34.78	-193.49	-179.07	-61.32	-7.23	-23.26	14.03	27.50
300181.SZ	佐力药业	中药	35.75	46.45	35.97	11.62	22.52	2.60	10.32	42.79	8.90	11.78	50.01	51.53	41.17	-0.17	26.16	28.30	11.28	17.52	9.65	-8.16
300519.SZ	新光药业	中药	8.94	-19.52	4.36	-5.23	-7.26	4.44	-7.61	16.12	-5.13	13.48	-28.07	-79.68	-38.86	126.03	9.49	392.72	17.28	-43.70	8.01	80.66

数据来源：Wind，东吴证券研究所，剔除ST龙津、ST百灵、ST九芝、ST吉药、ST目药、ST大药、康美药业、生物谷 、大唐药业

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：中成药板块样本标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）										扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）									
			2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
300534.SZ	陇神戎发	中药	-13.97	0.26	15.64	-13.03	7.73	-27.61	-34.78	-5.92	-15.69	-51.25	10.81	-98.95	-79.13	221.10	3.46	3018.93	-156.79	6.06	4.51	-435.66
300878.SZ	维康药业	中药	2.15	-19.61	-36.09	-122.43	-65.10	-53.84	-50.25	476.34	-0.16	26.13	-10.54	-133.32	-911.90	-112.24	-152.64	-367.57	-2.75	51.77	131.54	56.81
301111.SZ	粤万年青	中药	-10.22	20.20	28.99	-42.22	-0.54	3.44	-3.58	72.81	-6.54	-6.41	-23.95	-94.70	-3127.97	-274.94	-156.56	-1974.12	29.08	49.56	-13.78	189.66
301331.SZ	恩威医药	中药	-8.63	5.26	-1.40	16.94	7.10	23.48	8.97	4.82	-10.77	-21.16	-74.10	-69.21	-30.65	13.34	118.93	143.12	-164.61	2.55	-26.86	-99.48
600080.SH	金花股份	中药	6.96	-11.51	17.32	2.42	-7.31	2.91	-17.55	-3.84	18.28	-11.39	80.37	-61.55	130.71	79.57	151.79	-167.07	152.98	-268.30	-3.60	71.59
600211.SH	西藏药业	中药	-22.35	-0.31	2.37	-17.62	1.12	3.09	-21.79	41.34	1.61	-11.48	-19.75	0.20	7.70	227.87	7.90	0.27	-23.10	18.02	-16.31	-21.36
600222.SH	太龙药业	中药	-10.92	-1.26	-7.92	-4.19	-35.23	2.57	2.67	-4.97	8.34	-11.69	449.09	115.12	-136.90	-69.46	-97.59	122.07	190.64	72.07	-83.35	-64.48
600285.SH	羚锐制药	中药	15.27	9.31	5.83	-7.83	12.29	8.17	10.44	9.48	10.32	-5.24	31.55	30.20	4.81	9.01	12.38	12.20	10.41	5.60	11.59	-0.52
600329.SH	达仁堂	中药	-3.19	-2.83	-3.43	-30.19	-30.22	-36.40	-38.08	-26.44	4.12	-21.40	-4.84	-18.68	2.46	-118.47	-0.04	-14.51	66.92	-11.97	11.61	0.31
600332.SH	白云山	中药	6.09	-1.34	-1.08	-8.07	-2.06	6.99	9.74	0.74	3.58	-2.83	0.33	-34.21	-38.70	-353.67	-8.67	4.68	28.90	-1.34	1.72	-55.69
600351.SH	亚宝药业	中药	-3.66	-8.17	1.68	-20.53	-20.32	-21.95	-16.01	-5.88	-6.92	9.15	2.39	1.57	47.46	90.10	-2.86	0.39	-30.84	2254.40	10.67	15.02
600422.SH	昆药集团	中药	-3.01	-8.54	3.41	4.42	-16.53	-6.68	-30.19	-29.88	-48.01	-53.70	9.11	-36.18	-2.90	427.85	-36.16	67.70	-126.26	-107.72	-363.98	-353.12
600436.SH	片仔癀	中药	20.58	2.66	9.60	-4.92	-0.92	-9.79	-26.28	-33.30	-12.74	-18.12	28.23	-5.41	11.66	-21.07	1.69	-41.30	-54.60	-66.57	-27.73	-26.70
600479.SH	千金药业	中药	4.22	-3.05	-8.74	-10.24	0.43	-11.97	13.91	-0.51	-3.46	16.61	21.25	-10.85	-33.82	-50.49	9.77	4.50	0.79	93.04	51.44	47.99
600535.SH	天士力	中药	-1.73	0.68	-4.06	-3.19	0.30	-3.86	-3.27	-5.39	5.35	-8.82	5.22	7.05	-31.72	-58.06	-19.54	-8.43	-23.64	-170.86	54.23	25.33
600557.SH	康缘药业	中药	0.48	-24.98	-9.88	-42.38	-35.38	-15.09	-17.42	20.15	-5.27	8.66	0.20	-34.22	17.56	-57.15	-41.28	-53.12	-37.75	-26.76	-12.17	49.80
600566.SH	济川药业	中药	0.60	-27.17	-7.18	-29.06	-36.51	-25.03	-33.17	3.38	-20.84	-8.38	19.83	-29.17	-10.69	-34.41	-46.01	-49.70	-54.00	23.88	-8.87	4.63
600572.SH	康恩贝	中药	-14.38	-0.60	3.16	3.46	-7.64	3.04	10.42	-6.51	13.10	7.30	-23.57	-11.11	-7.31	111.37	-19.35	-0.67	53.21	-162.83	28.74	61.12
600594.SH	益佰制药	中药	-16.26	-25.17	-16.97	-32.69	-12.43	-17.45	-16.87	-9.56	-28.44	-32.77	-322.54	-156.39	-275.13	-90.14	77.87	62.21	21.60	-67.65	-122.18	-241.91
600750.SH	江中药业	中药	-8.74	-7.08	-8.64	11.19	-7.03	-4.20	-7.59	-1.49	-12.49	-6.36	17.53	9.41	-0.61	-7.66	-1.14	6.71	9.46	44.58	8.09	-15.23
600771.SH	广誉远	中药	-11.13	2.95	-15.52	4.58	21.48	14.52	20.31	-5.89	17.04	-7.19	76.13	-71.47	-65.37	-63.23	31.24	-40.72	-16.84	-553.92	4.55	10.28
600976.SH	健民集团	中药	-4.27	-9.46	-8.83	-43.07	-8.04	-12.21	-14.27	31.16	-2.13	-19.12	0.05	-27.23	-36.37	-61.71	13.92	-10.99	-21.29	45.91	-25.94	-16.50
600993.SH	马应龙	中药	14.70	20.43	7.22	35.58	1.48	0.74	2.80	9.95	4.46	1.99	35.67	42.99	2.35	884.20	1.01	9.65	4.32	54.48	4.14	10.00
603139.SH	康惠制药	中药	2.89	-4.95	-31.56	-21.74	-4.72	-8.77	-21.80	-26.70	-23.07	-11.26	-101.49	-471.68	-323.23	40.98	-15361.46	-53.85	-228.07	-234.14	16.18	82.28
603439.SH	贵州三力	中药	20.93	76.87	55.50	4.78	-3.18	-41.14	-36.10	-4.72	-6.57	-39.44	4.95	31.17	31.68	-12.56	-31.56	-42.48	-106.12	-149.58	12.13	-103.19
603567.SH	珍宝岛	中药	-11.59	89.45	-26.33	-37.92	-58.03	-55.00	-44.14	-117.86	-61.28	-53.45	27.64	120.63	-105.60	50.61	-74.23	-294.32	-5234.92	-2190.87	-351.50	44.63
603858.SH	步长制药	中药	-24.88	-18.93	1.89	-23.62	5.47	3.14	-9.02	36.73	-7.39	-15.80	-73.25	-48.23	-27.95	-67.36	197.05	165.76	71.31	74.12	3.54	-37.70
603896.SH	寿仙谷	中药	7.15	-20.35	-30.20	-9.13	-22.68	-6.64	8.51	-7.04	-8.46	-7.08	22.30	-22.11	-71.15	-57.55	-42.91	-118.08	-45.22	-199.62	-35.60	196.81
603998.SH	方盛制药	中药	0.37	12.77	21.69	3.84	-4.62	-11.81	-4.26	14.81	10.69	18.94	9.61	48.26	52.62	155.03	31.41	24.35	36.37	18.71	21.19	24.96

数据来源：Wind，东吴证券研究所，剔除ST龙津、ST百灵、ST九芝、ST吉药、ST目药、ST大药、康美药业、生物谷 、大唐药业

下载日志已记录，仅供内部参考

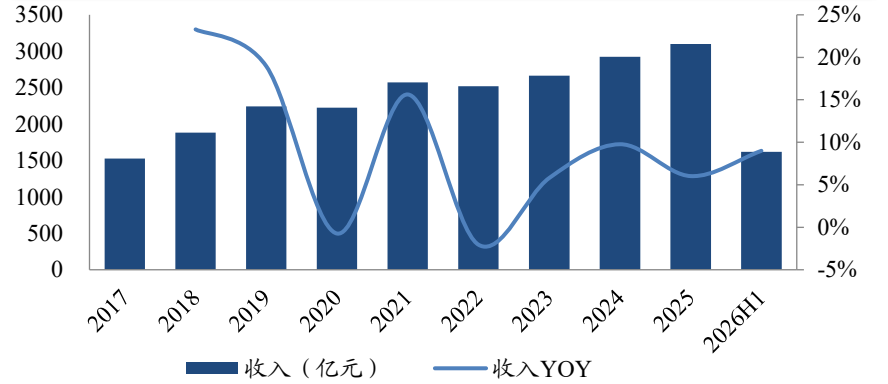
4 制药：创新转型进入收获期，盈利能力逐步增强

下载日志已记录，仅供内部参考

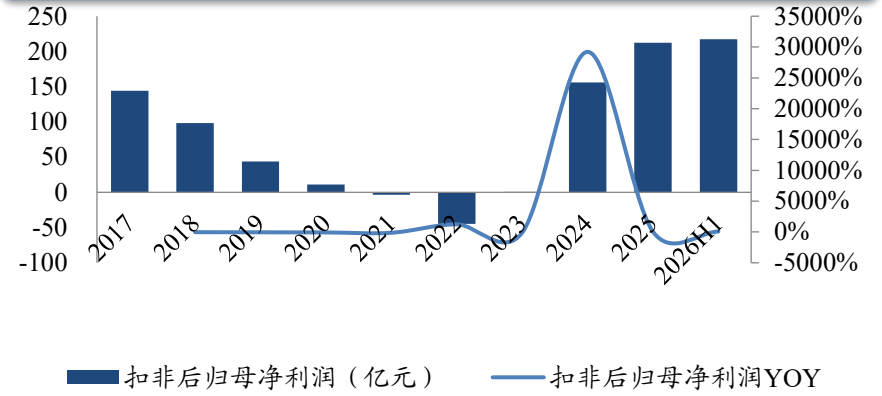
4 制药：创新转型进入收获期，盈利能力逐步增强

- 84家化学制药公司2026H1营业收入、归母净利润分别同比增长9.0%、83.4%。其中，2026Q1营业收入、归母净利润、扣非归母净利润分别同比增长8.57%、65.0%、48.16%；2026Q2分别同比增长9.77%、99.5%、25.16%。板块收入增速进一步提升，归母净利润保持高速增长，但扣非归母净利润增速较Q1有所回落。推荐：百济神州，建议关注：艾力斯、荣昌生物等。

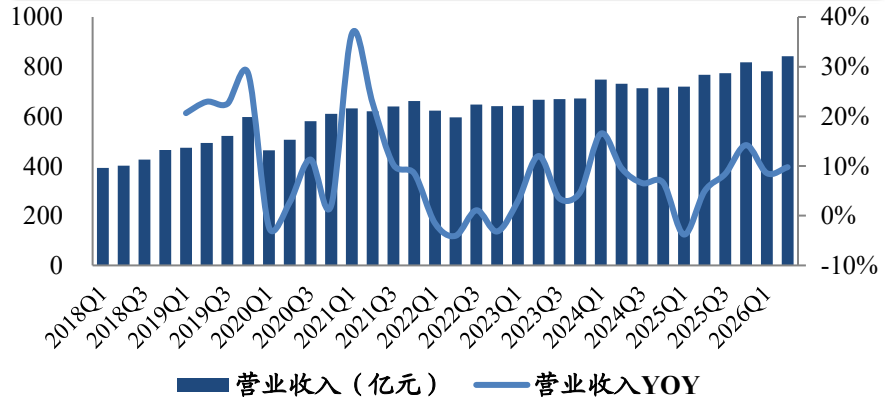
制药上市公司收入总额及增速



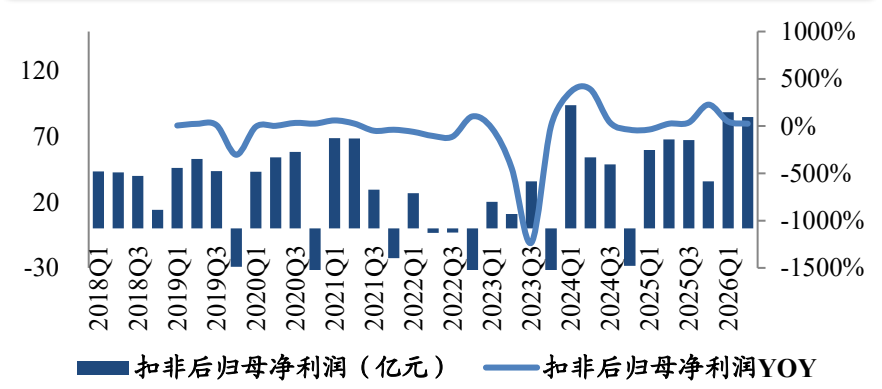
制药上市公司扣非归母净利润总额及增速



制药上市公司收入总额及增速（单季度）



制药上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



下载日志已记录，仅供内部参考

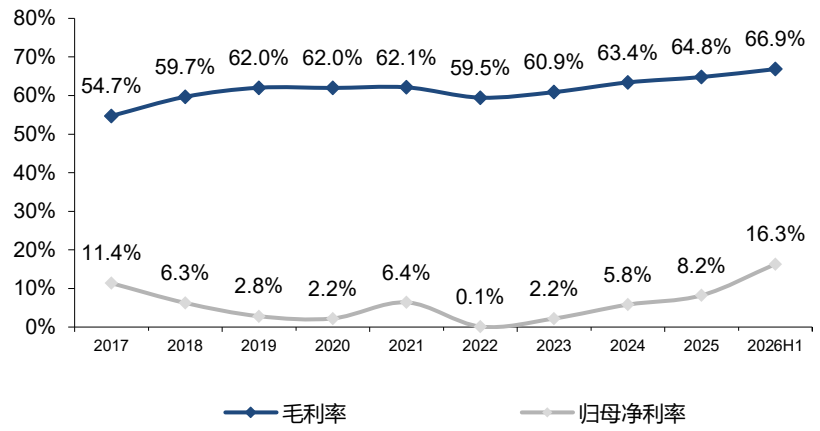
4 制药：创新转型进入收获期，盈利能力逐步增强

盈利能力方面，制药上市公司2026年H1毛利率和归母净利率分别提升到66.9%和16.3%，其中：

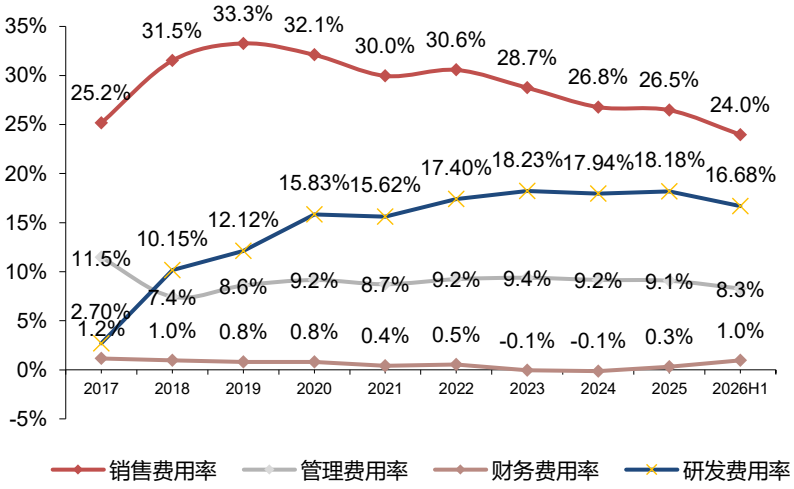
- 销售费用率2026H1持续下降。
- 管理费用率2026H1有所下降。
- 财务费用率2026H1略有上升。
- 研发费用率2026H1略有下降。

东吴证券医药团队观点：一方面，集采政策有望优化，对传统制药企业边际影响减弱；另一方面，创新药逐步迎来收获期，创新收入占比越来越高，带动制药板块盈利结构发生变化，销售费用率持续下降，毛利率和净利率开始明显提升。随着国内创新研发进程的不断推进，制药板块仍将不断分化，创新药转型仍将成为制药板块业绩增长的核心催化剂，建议持续关注。

制药上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



制药上市公司期间费用率（整体法）



下载日志已记录，仅供内部参考

附录：制药标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）									归母净利润同比增速（分季度，%）								
			2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
430047.BJ	诺思兰德	仿创药&创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
837344.BJ	三元基因	仿创药&创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
688799.SH	华纳药厂	仿创药&创新药	0.52	-1.19	-8.86	-9.83	3.22	12.52	21.76	-3.48	-10.95	-16.22	-0.97	-88.86	-31.37	-43.30	198.16	427.33	-34.79	26.16
688687.SH	凯因科技	仿创药&创新药	2.10	-4.51	-46.37	8.90	-12.77	-12.95	79.30	-10.67	-19.39	17.66	26.53	30.57	15.92	7.19	-16.05	-309.64	-76.10	-5.08
688658.SH	悦康药业	仿创药&创新药	-8.33	37.47	-36.29	-40.35	-39.93	-43.20	-12.94	-3.70	5.95	-59.57	266.37	-364.47	-171.09	-200.63	-153.91	-33.02	32.81	-44.87
688656.SH	浩欧博	仿创药&创新药	6.79	-4.92	1.12	-9.33	-4.40	-1.64	11.45	1.61	4.33	1.01	-61.42	17.74	-56.97	-34.88	113.01	-129.18	-89.17	56.70
688578.SH	艾力斯	仿创药&创新药	76.56	59.73	52.82	47.86	52.99	42.03	41.96	44.19	36.12	101.74	101.38	56.96	34.13	83.02	38.77	56.26	54.94	41.20
688553.SH	汇宇制药-W	仿创药&创新药	36.05	53.26	-9.48	-1.46	-26.08	-9.70	5.71	12.61	32.04	-38.04	701.17	92.81	-155.19	-393.40	-81.55	-73.64	185.34	164.94
688526.SH	科前生物	仿创药&创新药	-22.49	-10.35	16.81	19.65	23.79	-5.44	-23.35	-7.20	-39.57	-36.91	-8.68	216.18	24.08	70.78	9.17	-33.53	-26.79	-67.32
688520.SH	神州细胞	仿创药&创新药	44.41	10.70	13.31	-15.15	-34.66	-46.25	-56.88	-37.82	-25.67	239.90	129.53	78.41	-14.06	-289.37	-994.50	-726.72	-375.51	-94.80
688513.SH	苑东生物	仿创药&创新药	27.75	25.81	15.89	-2.97	-1.61	-1.55	0.79	6.75	-4.64	1.34	13.40	-35.45	-19.22	6.29	18.52	201.25	-16.11	3.87
688506.SH	百利天恒	仿创药&创新药	-51.71	64.78	-13.04	-98.77	14.52	1625.08	183.61	40.25	-10.61	-109.81	-221.74	-34.84	-110.62	-73.11	203.74	-56.23	-45.75	-47.08
688488.SH	艾迪药业	仿创药&创新药	-30.09	87.54	8.31	113.00	86.71	61.21	40.23	-10.03	14.10	-215.56	32.16	-84.04	214.52	79.92	-3.38	84.19	-51.19	339.83
688428.SH	诺诚健华-U	仿创药&创新药	34.94	73.96	54.94	129.92	37.91	38.09	304.10	38.65	73.75	70.86	87.55	-65.06	112.62	59.76	-152.94	527.84	488.93	392.43
688382.SH	益方生物-U	仿创药&创新药	-92.17	-90.92	156.41	-4.85	75.12	173.86	-95.73	419.51	-1.80	-162.72	-23.91	252.42	30.87	52.74	31.99	-308.10	22.84	-49.70
688373.SH	盟科药业-U	仿创药&创新药	11.63	40.75	45.35	0.61	21.75	0.52	15.52	26.62	40.64	-43.80	24.59	15.42	39.66	22.31	39.04	67.83	65.19	79.09
688336.SH	三生国健	仿创药&创新药	21.91	35.60	-10.33	16.57	0.35	38.27	1113.05	38.61	31.30	-37.31	49.71	260.78	12.99	127.57	101.41	430.28	73.00	121.14
688331.SH	荣昌生物	仿创药&创新药	61.82	34.60	62.05	59.17	39.06	33.13	201.43	24.76	808.60	-13.69	11.08	17.42	27.16	54.71	65.24	417.52	229.06	2317.88
688321.SH	微芯生物	仿创药&创新药	27.01	67.27	0.98	24.24	42.42	49.51	33.40	58.41	17.13	-112.06	78.83	-229.88	-4.64	314.73	508.54	68.80	247.60	-11.57
688319.SH	欧林生物	仿创药&创新药	-6.52	34.65	40.60	23.58	40.44	25.38	-2.46	80.37	-6.80	-107.90	1739.97	231.45	72.79	1139.49	7.22	-250.73	484.36	-396.30
688302.SH	海创药业-U	仿创药&创新药	0.00	0.00	0.00	0.00	11899.08	0.00	-1220.93	0.00	119.83	40.78	26.34	19.05	32.01	44.07	30.50	16.11	6.91	11.48
688278.SH	特宝生物	仿创药&创新药	33.09	37.52	34.65	23.48	29.91	26.68	40.99	18.48	24.07	48.75	49.83	46.59	41.40	40.01	-4.63	33.52	-9.68	26.96
688266.SH	泽璟制药-U	仿创药&创新药	18.45	130.67	42.65	54.87	57.04	51.85	45.83	440.07	44.22	52.57	64.30	47.80	28.45	-64.74	34.29	-74.14	2338.37	116.61
688235.SH	百济神州-U	仿创药&创新药	58.60	26.95	77.61	50.17	42.69	41.14	31.59	31.02	23.28	65.04	-160.36	54.49	95.05	156.15	185.11	124.94	1801.30	205.50
688222.SH	成都先导	仿创药&创新药	1.46	14.96	2.49	-0.60	37.71	37.89	21.02	50.40	54.18	-124.60	59.82	-5.33	102.90	681.39	114.98	-21.68	46.72	80.05
688197.SH	首药控股-U	仿创药&创新药	-24.00	0.00	-38.02	0.00	-100.00	0.00	4594.63	1300.00	0.00	-7.65	-33.05	-4.93	4.80	-8.23	11.78	149.91	70.27	14.27
688192.SH	迪哲医药-U	仿创药&创新药	0.00	236.39	-58.09	96.32	59.83	71.46	901.58	58.18	38.29	56.13	32.09	-3.13	14.15	-53.38	5.20	35.96	50.36	37.89
688185.SH	康希诺	仿创药&创新药	353.40	76.09	53.90	20.02	29.62	17.67	34.40	38.73	46.65	92.12	102.06	68.56	93.21	96.49	842.01	108.58	-250.13	2146.59
688180.SH	君实生物-U	仿创药&创新药	-2.24	53.16	31.20	31.46	64.78	31.40	2.28	45.09	45.24	20.28	31.17	59.60	17.01	50.87	35.06	21.09	91.24	123.75
688177.SH	百奥泰	仿创药&创新药	50.68	22.38	-33.65	27.83	-2.23	34.92	55.58	21.80	13.44	-6.17	0.07	-1073.85	21.54	73.19	23.00	25.45	-62.68	-216.87
688176.SH	亚虹医药-U	仿创药&创新药	102223.06	1903.16	482.03	151.24	23.08	47.41	-3.03	16.34	21.89	17.43	-5.13	14.48	-0.82	22.20	0.14	-47.88	-34.56	-60.40
688136.SH	科兴制药	仿创药&创新药	22.34	-13.02	27.11	-1.97	-13.11	60.65	4.81	-20.66	-5.85	98.64	178.49	110.52	106.21	10509.75	483.27	209.77	-170.13	177.32
688098.SH	申联生物	仿创药&创新药	-7.04	4.79	-11.20	-10.58	12.18	-4.89	-8.24	-20.50	0.00	-444.17	-25.04	-446.16	-36.70	69.50	-35.50	32.15	42.68	0.00
688091.SH	上海谊众	仿创药&创新药	-50.74	-39.46	-95.16	3.39	67.75	73.68	1758.82	11.44	-2.91	-89.14	-99.39	-189.54	-51.38	346.79	7751.84	150.18	28.07	1.34
688068.SH	热景生物	仿创药&创新药	27.50	37.48	-11.48	-19.71	-16.59	-22.98	-23.01	24.44	37.67	-287.46	109.31	-490.63	-574.96	-23.63	-982.28	35.15	-81.97	-28.08
603811.SH	诚意药业	仿创药&创新药	17.17	18.85	-8.63	21.26	13.98	9.47	11.09	8.30	-0.12	-13.90	73.92	70.84	40.10	52.19	-25.38	-37.35	-3.28	-24.09
603590.SH	康辰药业	仿创药&创新药	-27.98	-10.37	-10.45	6.41	20.93	-4.12	24.47	1.35	-0.38	-44.14	-39.41	-3993.78	6.83	23.97	9.06	153.83	6.10	4.21
603367.SH	辰欣药业	仿创药&创新药	-15.09	-5.90	-21.81	-19.91	-11.07	-9.41	-12.09	-7.59	2.84	-0.78	1.19	-15.36	-11.86	-20.33	19.61	-64.58	-8.92	56.16
603222.SH	济民健康	仿创药&创新药	4.67	-6.97	-57.09	-22.49	-20.11	-17.86	51.78	-9.90	-5.87	92.18	-49.17	20.29	-191.72	-469.25	-923.38	-91.12	-90.09	39.83
603087.SH	甘李药业	仿创药&创新药	12.32	37.61	13.95	75.76	43.39	5.39	25.58	-10.84	24.31	138.90	57.47	45.94	224.90	43.80	3.02	202.84	-38.29	43.03
601089.SH	福元医药	仿创药&创新药	5.20	7.02	2.49	3.46	-5.78	-0.55	9.48	-2.32	11.88	15.69	-14.74	-19.56	-1.47	-13.17	-2.59	7.18	-26.96	-33.85
600774.SH	汉商集团	仿创药&创新药	-14.84	-11.80	-27.25	-23.51	-11.73	-9.70	-1.36	-11.48	0.00	-117.37	-129.12	-122.67	-78.21	72.60	228.02	-978.20	-297.72	0.00

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：制药标的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）									归母净利润同比增速（分季度，%）								
			2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
600645.SH	中源协和	仿创药&创新药	-3.81	-0.17	-2.02	-11.86	-9.58	-6.82	-4.49	-9.54	-6.44	-0.59	-3.03	-27.25	-30.18	-33.96	3.74	117.87	-13.50	23.75
600521.SH	华海药业	仿创药&创新药	17.65	10.76	9.45	-5.21	-18.32	-10.70	-5.28	-1.40	20.00	20.67	85.09	-19.46	9.81	-76.54	-110.30	-229.92	35.90	227.20
600513.SH	联环药业	仿创药&创新药	18.87	-1.99	-25.31	18.78	9.99	53.81	22.01	29.14	15.59	-0.21	9.14	-118.50	-29.15	-307.92	-83.34	-640.94	-72.14	106.49
600479.SH	千金药业	仿创药&创新药	-3.05	-8.74	-10.24	0.43	-11.97	13.91	-0.51	-3.46	16.61	-1.76	-37.21	-49.25	15.06	4.26	18.42	57.85	41.10	41.94
600276.SH	恒瑞医药	仿创药&创新药	33.95	12.72	34.26	20.14	12.53	12.72	8.29	12.98	-14.50	92.94	1.91	107.20	36.90	24.88	9.53	14.15	21.78	-15.25
600267.SH	海正药业	仿创药&创新药	-16.01	-0.37	82.42	-3.48	4.04	1.57	6.54	-9.17	-20.37	8.65	109.37	116.03	-21.85	-43.85	102.14	-7.09	83.13	167.81
301263.SZ	泰恩康	仿创药&创新药	-2.36	0.53	-17.27	-2.35	-21.28	1.02	0.27	2.63	-19.49	-29.41	-6.66	-144.16	-30.62	-86.25	-118.57	65.84	-9.39	-548.88
301201.SZ	诚达药业	仿创药&创新药	-1.97	-14.85	-41.99	-24.37	68.16	28.69	35.71	68.06	19.88	-32.73	-52.19	-329.88	-107.51	117.82	-74.05	58.10	600.15	-133.06
301075.SZ	多瑞医药	仿创药&创新药	-22.08	-33.91	-54.44	-36.98	-20.57	-66.29	-57.17	-34.41	10.67	-104.40	-379.15	-9809.26	-514.76	-3540.12	37.32	50.77	10.45	194.77
300858.SZ	科拓生物	仿创药&创新药	16.58	4.74	2.17	31.49	8.49	28.98	17.19	9.51	-1.43	23.26	-12.62	7.87	9.79	-16.49	26.56	-21.06	-26.46	-51.40
300765.SZ	新诺威	仿创药&创新药	-28.42	-14.48	-16.57	-9.94	28.99	7.18	12.52	40.82	345.92	-57.25	-98.03	-262.50	-134.03	-58.33	-1025.45	-153.59	-248.88	5509.67
300723.SZ	一品红	仿创药&创新药	-47.31	-43.97	-67.81	-39.48	-28.59	-29.66	-43.79	2.26	-48.63	-157.61	-480.43	-201.52	-43.70	-140.74	78.65	31.27	950.35	15.74
300705.SZ	九典制药	仿创药&创新药	8.31	15.47	-1.85	17.79	5.24	-3.03	7.40	-14.48	-15.24	31.24	47.38	7.50	0.08	4.54	-30.59	6.09	-54.89	-37.86
300683.SZ	海特生物	仿创药&创新药	3.33	9.47	20.83	18.79	-22.49	-11.74	-39.62	1.52	-43.86	35.58	-10.88	68.63	15.81	-305.94	-600.39	-147.16	-65.44	-120.44
300573.SZ	兴齐眼药	仿创药&创新药	35.85	30.54	38.98	53.24	15.63	35.34	12.90	27.45	14.51	96.73	28.41	-18.03	319.86	40.39	117.45	104.97	41.48	18.56
300558.SZ	贝达药业	仿创药&创新药	-2.21	15.65	32.63	24.71	6.39	16.83	62.98	13.33	15.02	29.82	22.95	-131.51	1.99	-68.36	-7.93	15.04	135.71	66.34
300436.SZ	广生堂	仿创药&创新药	9.94	5.81	-19.49	-18.69	13.37	-1.07	-12.69	0.85	9.40	77.22	10.38	43.92	-94.56	-78.54	-29.75	-24.05	9.00	-10.51
300255.SZ	常山药业	仿创药&创新药	-14.13	-32.26	-8.88	-12.10	-14.83	-12.32	-21.43	-1.00	-5.66	109.20	123.31	69.86	106.13	-322.67	-129.02	-21.93	55.21	31.15
300233.SZ	金城医药	仿创药&创新药	-5.58	-12.36	-11.50	-22.52	-22.80	-24.44	-6.20	3.95	9.16	-7.63	-33.50	8.28	-57.75	-82.51	-157.70	-72.43	64.87	873.52
300204.SZ	舒泰神	仿创药&创新药	-16.24	-25.21	-28.86	-33.45	-28.63	-30.10	-37.81	-25.81	-26.26	100.33	81.16	36.67	38.05	-6538.03	-1.89	65.25	-261.10	-27.06
300158.SZ	振东制药	仿创药&创新药	-26.19	-10.35	-16.69	-3.53	-3.05	-0.69	-18.98	-13.97	-36.31	-49.42	161.40	-3074.88	-94.99	-10.35	31.34	76.52	-190.38	-1453.38
300009.SZ	安科生物	仿创药&创新药	-7.27	-15.21	-27.19	-4.17	3.22	7.70	11.25	-13.84	-16.17	-5.86	-32.73	-39.20	-4.02	-20.60	6.56	56.71	-19.82	4.59
003020.SZ	立方制药	仿创药&创新药	-4.44	38.59	4.54	7.98	-14.58	-2.12	20.27	-0.87	-12.10	-27.59	3.24	-24.74	25.94	10.45	-26.08	6.33	-7.74	1.80
002940.SZ	昂利康	仿创药&创新药	4.93	-20.23	-5.14	-15.31	-13.79	20.67	-11.21	-1.55	-24.27	-30.23	-426.40	6.38	-43.63	25.43	164.77	57.07	10.99	-25.49
002793.SZ	罗欣药业	仿创药&创新药	-3.80	8.87	42.63	-29.91	4.21	3.94	-28.23	20.72	-5.01	-42.01	-72.14	-62.21	115.41	123.14	102.96	55.51	327.35	114.08
002773.SZ	康弘药业	仿创药&创新药	16.01	3.59	8.63	9.70	4.46	4.75	-7.69	-12.70	-9.74	29.55	-6.18	-0.86	7.09	3.45	7.71	-40.21	-23.13	-21.97
002755.SZ	奥赛康	仿创药&创新药	27.00	13.23	21.46	13.39	5.23	-7.67	-12.22	-5.26	-21.97	149.02	296.25	-7.89	73.50	138.95	23.15	-60.07	54.34	-65.64
002675.SZ	东诚药业	仿创药&创新药	-17.23	-7.32	2.35	6.13	-9.92	-11.10	-1.21	-8.82	-2.04	-64.63	-45.74	122.29	-61.55	34.68	9.78	174.29	35.19	-5.66
002653.SZ	海思科	仿创药&创新药	25.26	4.96	-0.11	18.60	18.65	22.05	12.12	75.33	38.13	57.06	72.76	-85.55	-49.31	12.99	-23.32	-361.96	1089.85	158.12
002550.SZ	千红制药	仿创药&创新药	-12.05	-13.97	-8.52	-2.22	4.16	0.35	11.81	-20.58	-2.58	137.87	60.84	390.40	54.62	23.38	-1.28	-66.48	-47.16	-30.19
002437.SZ	誉衡药业	仿创药&创新药	-16.41	2.72	1.60	-7.06	-12.72	-11.11	-19.34	-2.20	-14.64	787.47	-70.05	147.70	15.24	2.04	86.86	170.21	57.55	-13.63
002422.SZ	科伦药业	仿创药&创新药	8.66	0.35	-12.03	-29.42	-16.30	-15.48	4.23	-2.98	-2.43	31.33	19.88	-5.65	-43.07	-46.20	-70.18	7.81	-22.34	61.89
002317.SZ	众生药业	仿创药&创新药	-1.67	-7.70	3.73	-1.07	-7.99	8.35	13.33	-1.58	-43.47	-47.79	-13.46	-2661.34	61.06	191.52	2.10	105.62	20.83	-88.98
002294.SZ	信立泰	仿创药&创新药	19.44	24.15	11.23	-2.64	12.30	15.85	9.91	15.65	17.02	13.54	17.01	-8.96	0.03	14.55	30.19	-22.92	12.45	-1.78
002262.SZ	恩华药业	仿创药&创新药	15.09	10.07	12.03	11.29	6.64	5.70	-7.21	6.58	7.25	14.61	14.74	-18.39	13.35	9.94	3.67	-139.46	5.56	5.87
002020.SZ	京新药业	仿创药&创新药	11.59	7.06	-11.51	-9.86	-2.64	-2.57	7.51	-3.46	0.35	40.18	10.33	-6.38	-4.62	-2.74	8.59	33.16	1.17	-16.99
002019.SZ	亿帆医药	仿创药&创新药	29.90	24.32	14.39	0.05	0.18	5.01	-7.02	-5.36	-7.37	144.10	196.33	102.81	4.83	40.48	-25.64	-27.33	-30.25	-34.75
000989.SZ	九芝堂	仿创药&创新药	-17.79	-30.33	-47.89	-25.37	-23.52	-5.51	95.49	20.80	43.63	-27.76	-18.56	-377.83	-19.40	-54.58	-78.30	394.87	41.53	213.05
000963.SZ	华东医药	仿创药&创新药	2.76	5.03	1.94	3.12	3.65	4.53	4.98	4.17	-0.51	22.85	14.71	46.16	6.06	7.98	7.71	-29.83	9.56	-4.62
000661.SZ	长春高新	仿创药&创新药	2.10	-16.94	-20.77	-5.66	4.16	-14.55	-26.03	-13.69	-18.03	-33.94	-26.37	-122.37	-44.95	-40.75	-82.98	-390.66	-41.67	-60.88
000597.SZ	东北制药	仿创药&创新药	3.53	3.55	-25.56	0.36	-14.49	-17.28	16.63	3.03	-30.36	52.96	-39.74	45.57	-36.98	-6.37	-14.92	-56.72	-26.68	-38.36
000566.SZ	海南海药	仿创药&创新药	-50.40	-27.91	-17.68	-43.09	5.76	-10.36	2.97	-18.60	-37.18	-3882.89	-178.30	-1401.07	-331.54	51.24	11.47	84.74	-11.83	-50.80

下载日志已记录，仅供内部参考

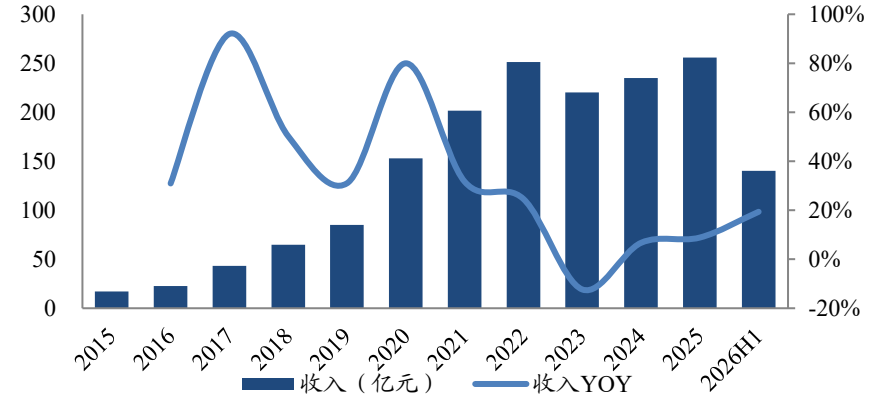
5 科研服务：AI制药增量驱动业绩高增

下载日志已记录，仅供内部参考

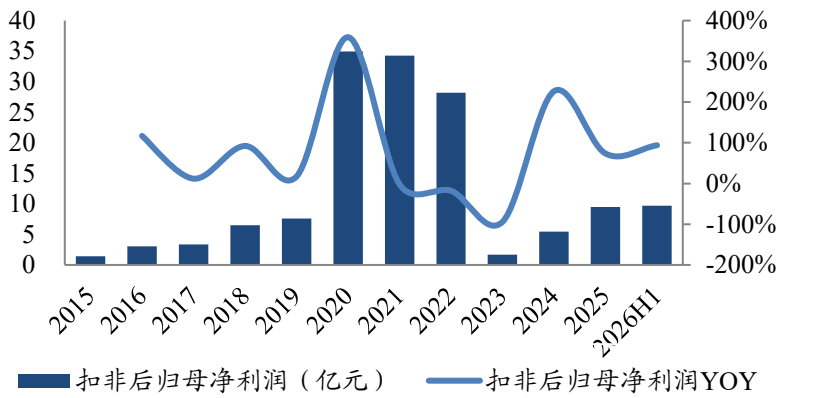
科研服务：AI制药增量驱动业绩高增

➢20家科研服务公司2026H1同比2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为19.37%、42.92%、105.63%；2026Q2单季度同比于2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为22.13%、36.63%、106.50%。2026H1整体经营情况持续改善，然而2026Q2汇兑影响放大，对全年利润端有所影响，而经营性趋势向好不改，规模效应凸显。26H1后若汇率影响缩小、下游药企及CXO客户需求持续复苏、AI制药带来增量需求较强，那么科研服务公司趋势将持续向好。

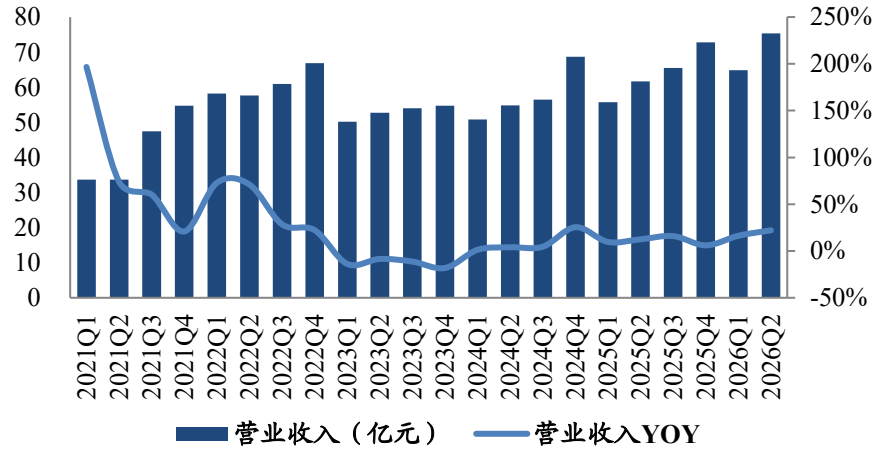
科研服务上市公司收入总额及增速



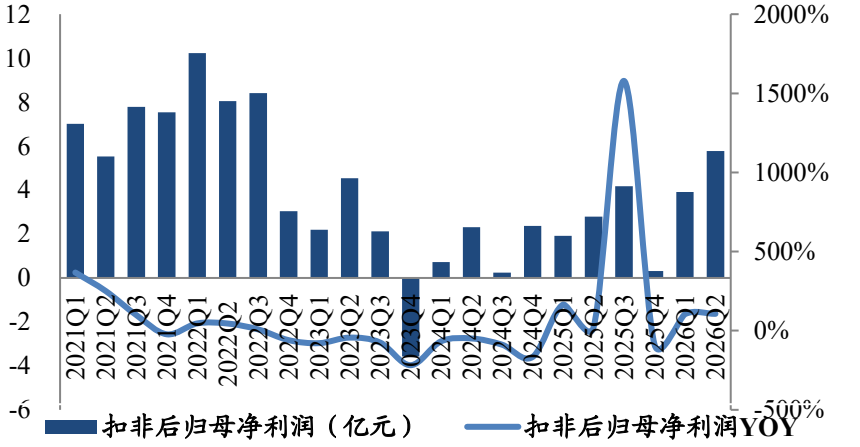
科研服务上市公司扣非后归母净利润总额及增速



科研服务上市收入总额及增速（单季度）



科研服务上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



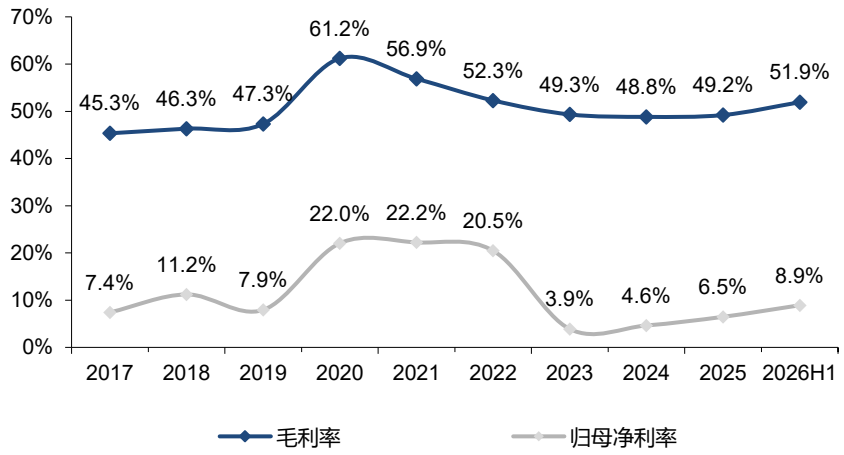
数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

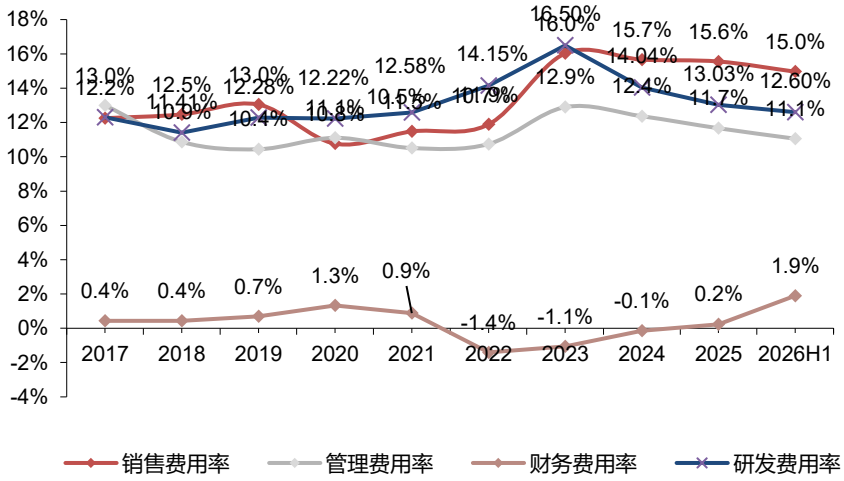
科研服务：AI制药增量驱动业绩高增

- 盈利能力方面，科研服务上市公司2025年处于毛利率与净利率的拐点，规模效应与产品结构调整带来利润持续上升，其中：
- 毛利率与净利率提升：经过24年，部分公司高毛利新冠业务基数基本出清，对于市场情绪与投融资及宏观环境有较充分认知，面对中美地缘政治因素也留有准备，采取了降本增效策略，同时营收规模提升，带动利润上行；
- 销售费用率：科研服务企业的出海及本地化是不可忽视的长期发展战略，23-24年是较多企业的出海元年，海外基地建设及团队搭建的销售投入较大；25-26年横向品类拓宽，加强品牌效应；
- 管理费用率：部分企业存在股权激励费用，大多数企业通过降本增效有所降低；
- 研发费用率：较为稳定，一方面降本增效，聚焦重点研发项目，另一方面，科研服务行业壁垒较高，依旧需要持续投入研发费用保持企业竞争力；
- **东吴证券医药团队行业观点：①科研服务企业呈现二分化，受利于国内及海外的工业端医药企业需求回暖的企业业绩高增长，规模效应的改善显著体现于利润水平；②高校科研经费稳定投入，部分企业维持较为稳定的经营水平，更加注重于提升企业内部效率；③长期来看科研服务市场扩容叠加国产替代，赛道高速成长逻辑不变，我们认为医药市场投融资也终将回暖，伴随流动性环境保持宽松，下游需求恢复，有望迎来较大增长。**

科研服务上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



科研服务上市公司期间费用率（整体法）



下载日志已记录，仅供内部参考

附录：科研服务的营业收入和归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）						扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）									
			2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
688105.SH	诺唯赞	生命科学服务	-5.50	-7.61	2.84	8.54	12.52	18.23	78.77	101.52	30.88	0.02	-36.62	-1824.33	29.74	34.49	35.77	3.60
301080.SZ	百普赛斯	生命科学服务	27.73	30.95	37.50	24.01	26.33	31.43	-32.12	-39.85	-24.46	122.31	25.99	67.72	87.68	-34.26	21.37	-5.32
301047.SZ	义翘神州	生命科学服务	1.94	10.33	17.39	26.49	18.11	23.83	-58.64	-85.81	-81.27	-96.72	-58.82	453.05	180.35	866.21	81.74	20.52
688426.SH	康为世纪	生命科学服务	49.31	15.05	68.47	95.51	37.19	22.46	-830.27	-45.24	-43.96	-9.86	19.87	-49.66	43.54	35.43	28.47	34.36
688137.SH	近岸蛋白	生命科学服务	28.20	15.14	22.63	-2.51	11.37	6.73	-273.62	-61.82	-1282.43	-522.47	-5.97	-26.45	38.66	-13.93	14.52	-34.26
301166.SZ	优宁维	生命科学服务	-20.34	2.70	-1.45	6.07	19.85	7.20	-96.66	-90.33	-1803.45	-54.84	-2696.56	-1492.71	-84.69	-16.64	-18.65	42.94
688133.SH	泰坦科技	生命科学服务	-9.07	-15.98	-13.75	-11.16	-3.49	10.95	-90.70	-78.56	-85.88	67.83	8.86	-226.84	-220.84	-2843.87	-1973.67	-112.56
688179.SH	阿拉丁	生命科学服务	32.20	3.67	21.26	61.40	31.15	38.08	-2.84	134.90	13.60	-17.27	41.86	-86.46	17.27	48.52	14.31	918.32
688131.SH	皓元医药	生命科学服务	20.05	27.99	32.76	25.60	20.21	30.43	-66.82	20.42	194.47	1497.89	323.19	55.31	30.99	-51.51	12.54	8.54
688073.SH	毕得医药	生命科学服务	12.83	22.86	25.94	18.60	9.08	8.58	-34.74	-56.85	-17.19	2005.91	10.40	36.20	79.40	-5.61	42.21	40.49
300725.SZ	药石科技	生命科学服务	20.55	26.48	30.36	-0.95	11.65	18.66	-0.60	-60.68	-58.16	333.75	-26.29	11.06	41.85	-33.43	26.91	55.19
301393.SZ	昊帆生物	生命科学服务	48.21	0.94	59.45	35.44	27.16	53.45	-24.12	55.49	47.59	49.50	8.71	1.41	-20.76	-27.72	-0.80	-4.11
688690.SH	纳微科技	生命科学服务	22.39	21.20	22.46	9.12	34.03	40.01	126.08	72.22	-644.37	272.35	85.28	31.32	515.11	-42.89	145.87	117.68
688758.SH	赛分科技	生命科学服务	8.87	30.81	81.39	3.70	35.99	67.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	141.46	34.07	46.37	216.08
688046.SH	药康生物	生命科学服务	8.76	11.27	18.56	22.98	21.79	23.30	2.74	17.24	-47.17	-84.59	9.80	18.29	75.92	521.95	54.58	51.00
688796.SH	百奥赛图	生命科学服务	0.00	0.00	78.34	12.12	73.68	36.79	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	170.01	-51.45	0.00	0.00
688265.SH	南模生物	生命科学服务	6.59	14.32	21.52	1.66	13.03	23.43	-1.45	-132.20	30.56	252.49	60.36	731.73	137.44	-109.23	31.83	-91.24
688315.SH	诺禾致源	生命科学服务	7.16	1.87	3.47	6.21	10.84	3.59	6.85	16.06	0.03	64.63	17.80	-15.16	-40.75	-33.35	4.69	-30.05
688114.SH	华大智造	生命科学服务	-14.26	-2.93	14.45	-20.36	24.81	14.84	-29.02	-478.04	-60.82	64.68	31.99	48.17	85.33	-4.55	38.90	-25.24
688139.SH	海尔生物	生命科学服务	0.30	-5.57	1.24	13.09	-5.36	27.22	6.64	-24.44	0.09	20.34	-25.38	-69.17	-22.47	1.32	-28.73	175.02

下载日志已记录，仅供内部参考

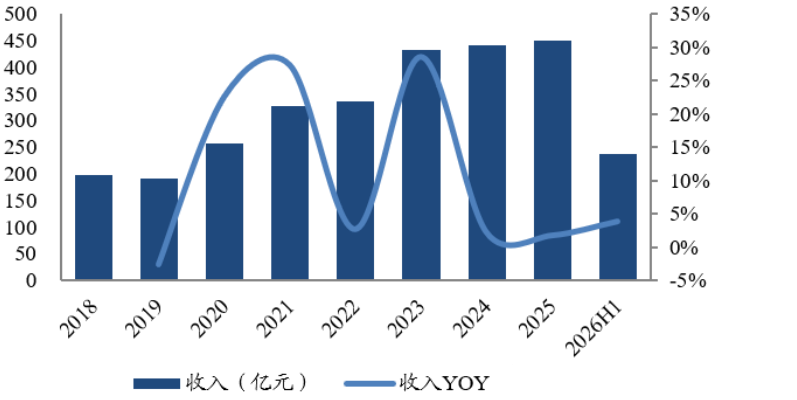
6 医疗服务：二季度收入稳健增长，利润下滑由于龙头补税影响等

下载日志已记录，仅供内部参考

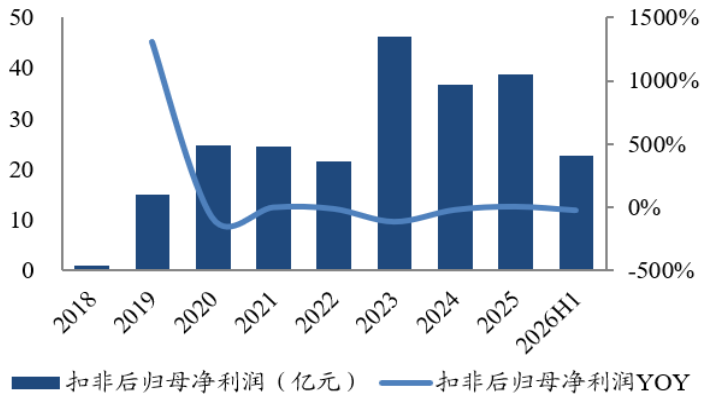
6 二季度收入稳健增长，利润下滑由于龙头补税影响等

- A股10家医疗服务上市公司（剔除三方检测）2026H1同比2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为3.83%、-14.56%、-24.04%；2026H1仍面临内需压力、竞争加剧、医保控费等，但收入增长小幅提速。
- 2026Q2同比于2025Q2单季度的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为2.98%、-47.28%、-47.25%。收入总额小幅增长，利润下滑较多，主要由于龙头公司补税影响及少数公司利润下滑。

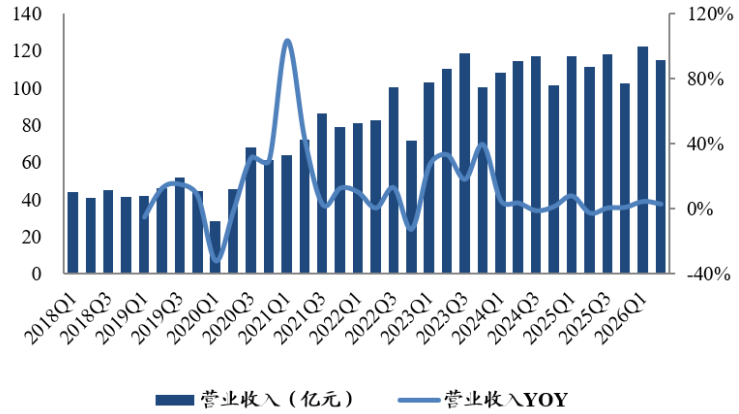
医疗服务上市公司收入总额及增速



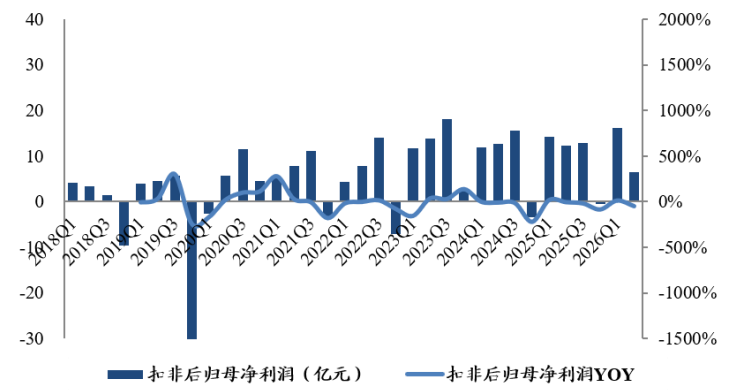
医疗服务上市公司扣非归母净利润总额及增速



医疗服务上市公司收入总额及增速（单季度）



医疗服务上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



数据来源：Wind，东吴证券研究所，剔除第三方检测服务、剔除ST

下载日志已记录，仅供内部参考

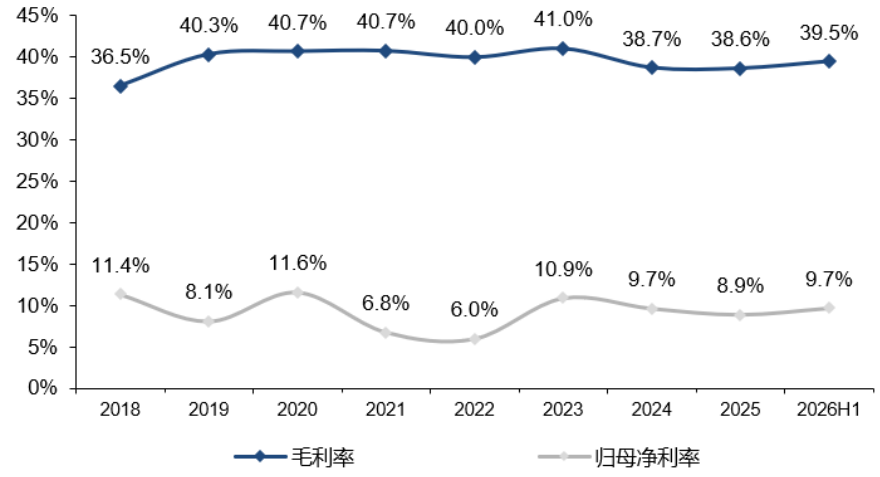
6 二季度收入稳健增长，利润下滑由于龙头补税影响等

盈利能力方面，医疗服务上市公司2026H1毛利率和净利率相较于2025年有所回升，其中：

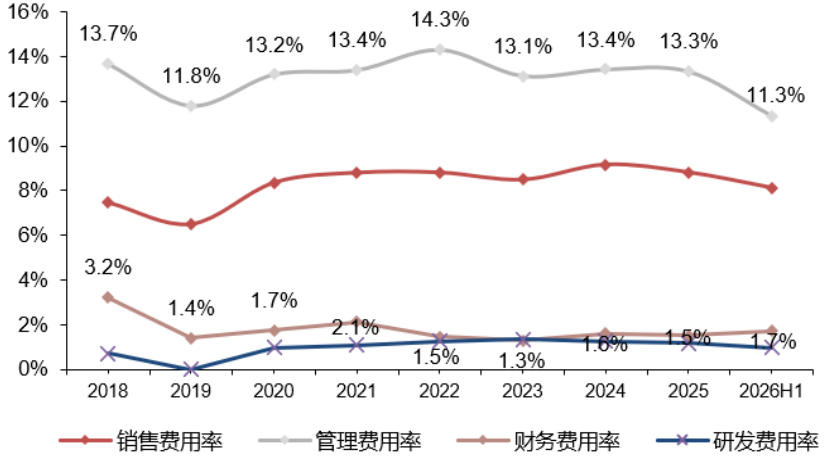
- ✓ 销售费用率下降：2026H1明显下降，主要收入增长降速与企业降本控费，营销投入相对减少；
- ✓ 管理费用率下降：2026H1小幅下降，体现企业降本控费；
- ✓ 财务费用率基本稳定；
- ✓ 研发费用率稳中缓升：体现医疗服务公司对提升专业服务能力的投入加大，特别是当前在AI医疗积极投入。

东吴证券医药团队观点：2026H1医疗服务板块仍然面对宏观环境压力、市场竞争加剧、医保政策控费等多方面因素，收入规模平缓增长，利润大幅下滑主要由于龙头公司补税影响及少数公司利润下滑。但是收入保持稳健增长，体现医疗服务增长韧性 。我们认为依然看好医疗服务赛道发展：1）随着社会人口老龄化，医疗服务需求的日益增长的底层逻辑不变，医疗服务行业具备长期增长基石。2）行业优胜劣汰加速，头部优质民营医院有望在差异化竞争中胜出。3）宏观环境与政策趋稳，新设备新术式满足多层次需求，消费医疗有望稳中提升。

医疗服务上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



医疗服务上市公司期间费用率（整体法）



下载日志已记录，仅供内部参考

6 二季度收入稳健增长，利润下滑由于龙头补税影响等

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）						扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）					
			2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
000516.SZ	国际医学	综合医院	-14.99	-16.86	-18.95	-10.76	-2.78	2.45	-33.27	-41.24	-52.03	50.75	56.32	83.77
300143.SZ	盈康生命	综合医院	-1.73	6.62	27.27	59.20	21.36	19.80	25.77	13.43	-1.01	191.12	-19.95	29.85
002219.SZ	新里程	综合医院	-16.49	-24.06	-29.49	-6.85	-9.57	-13.52	5.38	-144.90	-290.63	29.66	-17.06	20.55
300015.SZ	爱尔眼科	专科连锁	15.97	2.47	3.83	4.00	6.15	1.24	25.78	4.03	-18.73	246.39	10.92	-65.43
002524.SZ	光正眼科	专科医院	4.32	-19.26	4.82	14.24	-10.15	-10.91	92.76	-110.99	74.11	88.57	-200.99	192.80
301103.SZ	何氏眼科	专科医院	2.35	-10.45	5.37	2.87	4.70	4.20	10.04	251.76	154.22	27.35	-1.21	-34.78
301239.SZ	普瑞眼科	专科医院	9.82	-3.69	3.48	10.18	10.52	9.02	48.37	-128.72	114.40	29.61	150.16	402.05
301267.SZ	华厦眼科	专科医院	11.74	-2.47	0.13	2.63	5.22	-1.02	-11.12	21.15	0.20	125.59	10.09	-22.47
600763.SH	通策医疗	专科医院	5.11	0.24	2.34	-2.77	1.43	6.65	7.04	-0.20	1.60	-662.34	1.32	4.19
301293.SZ	三博脑科	专科医院	16.78	18.24	25.65	21.91	13.14	21.31	19.40	2.17	-46.63	2.92	-57.85	-48.10

数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

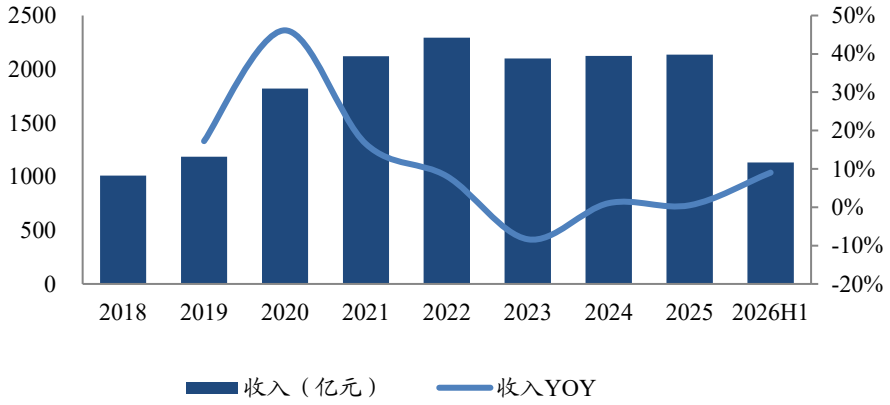
7 医疗器械：收入企稳，剔除汇兑扰动盈利稳中有升

下载日志已记录，仅供内部参考

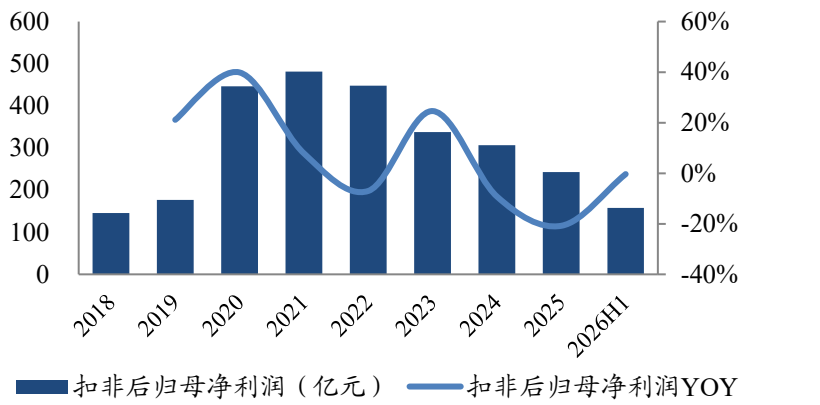
7 医疗器械：收入企稳，剔除汇兑扰动盈利稳中有升

- 99家医疗器械公司2026H1同比2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速为9.03%、-3.93%、-0.33%；
- 2026Q1同比于2025Q1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为5.12%、-12.95%、-9.61%；
- 2026Q2同比于2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为12.70%、7.28%、10.36%。

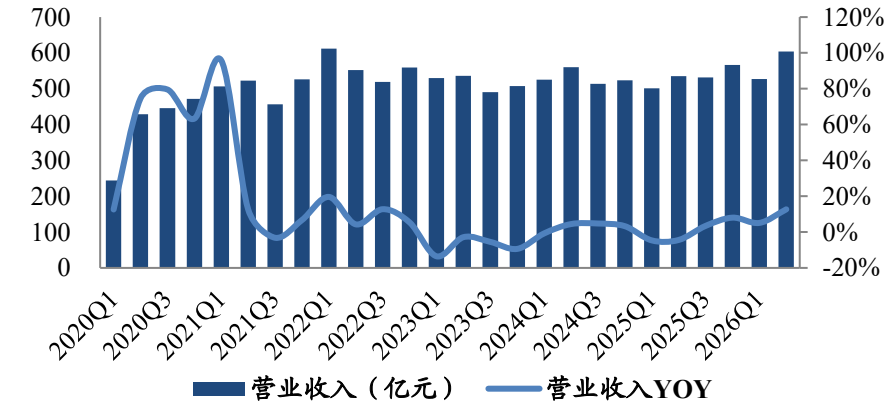
医疗器械上市公司收入总额及增速



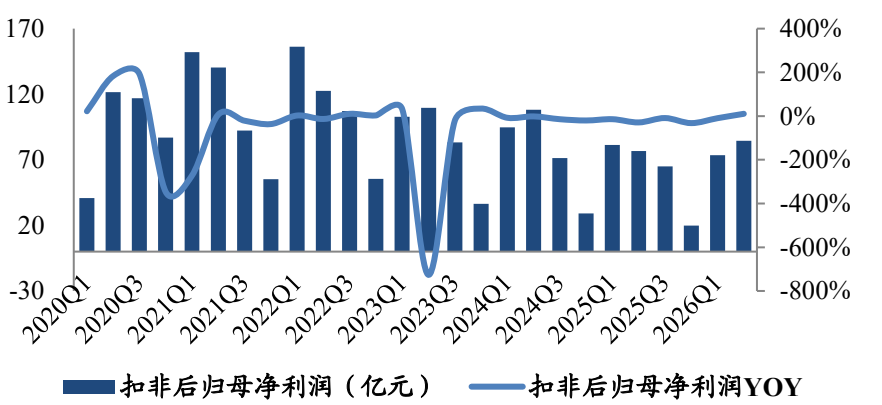
医疗器械上市公司扣非后归母净利润总额及增速



医疗器械上市公司收入总额及增速（单季度）



医疗器械上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

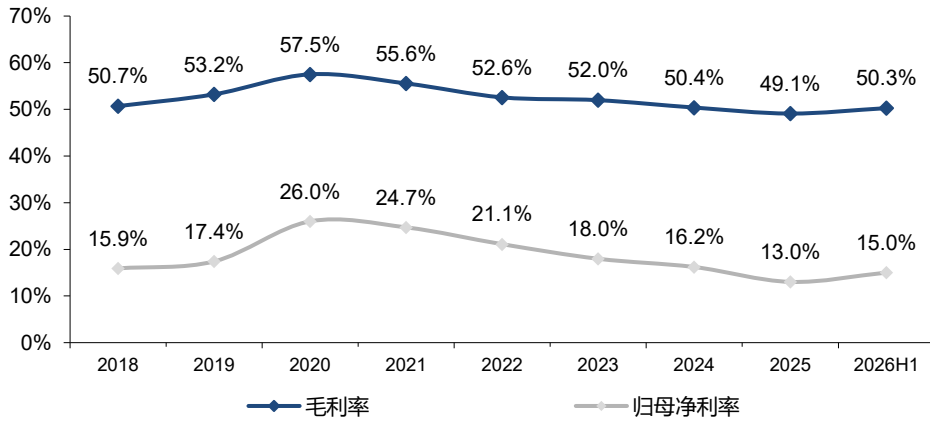
下载日志已记录，仅供内部参考

7 医疗器械：收入企稳，剔除汇兑扰动盈利稳中有升

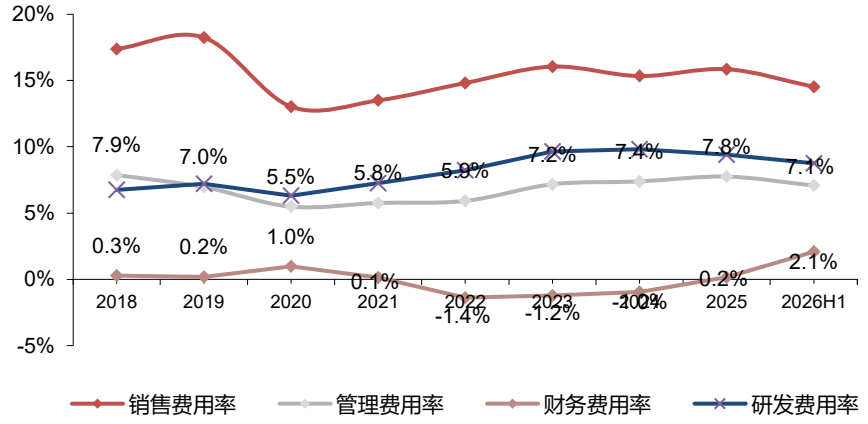
盈利能力方面，医疗器械上市公司2026H1相比2025H1毛利率微升、净利率下滑；其中：

- 2026H1毛利率50.26%，同比提升0.44pct，主要系：1）医疗设备招投标持续恢复、设备更新政策延续落地，收入端改善带动产能利用率回升；2）高毛利新品放量及降本增效，部分对冲了集采常态化带来的出厂价下行压力；
- 销售费用率：2026H1为14.53%，较2025H1下降0.49pct，主要系收入恢复性增长对费用形成摊薄，叠加行业竞争加剧背景下公司加强费用管控、提升投放效率；
- 管理费用率： 2026H1为7.08%，较2025H1下降0.28pct，基本稳定、略有下降，主要系上年同期海外投入及股份支付费用基数较高，本期相关影响边际减弱；
- 财务费用率：2026H1为2.08%，较2025H1的-0.69%大幅上升2.77pct，由负转正，主要系2026年上半年人民币快速升值，出口型医疗器械企业汇兑损益由上年同期的净收益转为净损失，直接侵蚀利润；
- 研发费用率：2026H1为8.75%，较2025H1下降0.31pct，仍维持较高水平，主要系收入增速快于研发投入增速，公司在新产品、新管线上保持持续投入。
- **东吴证券医药团队观点：医疗器械收入企稳，剔除汇兑扰动盈利稳中有升。**内需耗材集采优化背景下，推荐惠泰医疗、南微医学等；出海布局领先，推荐迈瑞医疗、新产业、联影医疗等；AI科技线推荐：海泰新光、华大智造等，建议关注：奕瑞科技等。

医疗器械上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



医疗器械上市公司期间费用率（整体法）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：医疗器械的营业收入和扣非归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）						扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）					
			2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
600055.SH	万东医疗	医疗器械	21.0	20.0	-12.2	-63.3	8.9	-0.4	-25.8	-75.2	-367.2	-741.4	-177.5	-780.5
600529.SH	山东药玻	医疗器械	-4.6	-14.7	-6.0	-9.6	4.1	-1.6	1.8	-42.5	-31.2	-33.5	-9.4	13.8
600587.SH	新华医疗	医疗器械	-8.7	-6.6	-2.2	6.2	-2.3	17.1	-24.5	-33.9	-71.8	437.2	-27.9	-14.6
002223.SZ	鱼跃医疗	医疗器械	9.2	7.1	9.6	-8.3	-2.7	-1.1	-6.9	-3.0	-17.5	-100.5	-20.0	-12.5
300003.SZ	乐普医疗	医疗器械	-9.7	11.7	12.0	17.2	-3.7	-5.6	-26.1	70.3	220.6	80.8	-28.4	-26.3
300030.SZ	阳普医疗	医疗器械	-18.1	-24.1	-7.8	-14.3	-17.5	3.8	292.2	257.4	424.0	78.1	57.2	61.8
300049.SZ	福瑞股份	医疗器械	2.4	19.8	14.9	33.9	9.0	3.0	-28.1	-28.8	159.1	11.2	12.4	32.9
002382.SZ	蓝帆医疗	医疗器械	1.6	-16.0	-15.0	-2.6	6.3	56.5	51.0	-134.7	-151.2	-103.5	84.4	159.9
300171.SZ	东富龙	医疗器械	2.6	9.2	6.4	0.6	-2.5	10.5	-71.4	-78.7	142.9	256.6	-1.7	828.0
002551.SZ	尚荣医疗	医疗器械	1.3	-30.1	-39.3	-27.3	-8.0	24.2	84.7	-501.6	-2776.0	-1562.5	-147.1	26.6
300206.SZ	理邦仪器	医疗器械	-5.2	3.1	15.7	22.2	22.8	2.8	80.6	4.7	118.1	454.9	66.7	7.4
300238.SZ	冠昊生物	医疗器械	3.7	8.0	4.7	-5.1	-1.4	-23.6	-0.7	19.8	358.6	194.4	-33.3	-80.1
300246.SZ	宝莱特	医疗器械	-7.2	2.3	-0.5	19.4	-1.9	-0.3	105.5	-81.8	19.1	23.6	-4417.0	-108.0
300289.SZ	利德曼	医疗器械	-16.6	-13.0	-1.8	-16.2	-10.7	-0.1	32.5	-675.7	-38.7	81.4	-86.3	39.4
300298.SZ	三诺生物	医疗器械	2.8	9.2	13.4	-4.4	19.0	6.2	-13.8	-9.4	-58.4	-292.7	36.0	30.6
300314.SZ	戴维医疗	医疗器械	-22.0	17.7	3.1	54.2	-6.9	6.9	-55.8	386.7	6.2	268.6	-64.6	-56.5
300326.SZ	凯利泰	医疗器械	7.6	22.5	-11.8	-25.3	-35.4	-32.7	141.8	-17.7	-4.5	116.2	31.3	259.8
300358.SZ	楚天科技	医疗器械	-22.2	-7.2	10.2	12.6	2.4	13.5	-11.1	72.0	170.0	144.1	305.5	434.8
300396.SZ	迪瑞医疗	医疗器械	-72.5	-22.0	-60.3	270.7	-2.5	37.1	-88.3	-206.8	-339.1	-22.5	-142.2	113.7
300406.SZ	九强生物	医疗器械	-18.8	-18.5	-17.4	-18.4	4.7	-1.3	-32.0	-28.2	-21.4	-156.3	25.1	13.2
603309.SH	维力医疗	医疗器械	12.6	8.2	16.1	-2.0	2.5	3.7	20.5	12.9	13.2	-333.4	2.7	-34.7
300439.SZ	美康生物	医疗器械	-22.3	-22.5	-12.7	20.2	0.5	24.8	-68.1	-89.0	-97.3	-158.2	12.1	125.0
300453.SZ	三鑫医疗	医疗器械	8.9	12.6	2.8	13.0	13.4	6.9	7.9	10.6	11.5	28.3	21.3	14.5
300463.SZ	迈克生物	医疗器械	-17.2	-14.8	-20.3	-6.4	-6.9	-1.1	-66.2	-71.3	-98.7	69.4	-75.2	-0.8
300482.SZ	万孚生物	医疗器械	-7.1	-37.6	-26.7	-55.1	-27.3	2.6	-17.6	-115.9	-213.1	-187.0	-61.2	222.0
300529.SZ	健帆生物	医疗器械	-26.4	-21.9	-39.8	-5.4	2.3	-19.6	-32.1	-25.8	-71.4	195.3	13.1	-22.0
603658.SH	安图生物	医疗器械	-8.6	-4.8	-9.0	0.7	-0.4	0.1	-18.2	1.6	-18.8	8.7	-9.5	-9.9
002817.SZ	黄山胶囊	医疗器械	0.5	6.8	-9.9	-8.4	-19.5	-24.1	27.6	19.2	24.3	76.3	-7.5	-20.7
300562.SZ	乐心医疗	医疗器械	9.9	-0.7	-8.5	0.6	3.8	1.1	73.3	-14.9	22.6	185.1	51.9	58.5
603987.SH	康德莱	医疗器械	-3.8	4.3	2.4	3.7	-2.1	-4.3	1.7	43.0	10.3	-8.5	-11.7	-9.4
300595.SZ	欧普康视	医疗器械	2.9	-6.3	2.6	12.0	-3.9	3.4	-11.6	-40.8	-7.7	-6.0	-18.6	-6.3
300633.SZ	开立医疗	医疗器械	-10.3	0.2	28.4	38.0	11.8	7.2	-93.5	-46.0	76.9	545.7	-338.2	-50.5
300642.SZ	透景生命	医疗器械	-19.5	-31.3	-6.4	-8.3	10.3	24.4	60.6	-96.0	-71.3	-162.6	-215.7	3604.0
300653.SZ	正海生物	医疗器械	8.7	-16.6	-5.8	23.0	-16.8	-12.9	-32.1	-59.4	-42.0	112.9	-49.6	-7.9
603387.SH	基蛋生物	医疗器械	-24.1	-9.3	-6.5	3.2	9.6	7.2	-26.9	-31.4	117.5	-6.1	8.8	59.6
300677.SZ	英科医疗	医疗器械	13.2	4.8	-2.9	3.1	15.8	66.2	53.2	-52.9	-25.9	-115.5	-26.2	472.0
300685.SZ	艾德生物	医疗器械	16.6	-0.8	-6.1	27.3	-4.3	-2.7	53.1	30.0	-18.1	343.5	-5.1	-19.1
603976.SH	正川股份	医疗器械	-34.2	-24.6	-10.0	7.9	29.1	6.1	-55.7	-94.2	-100.8	-26.5	-40.9	48.4
002901.SZ	大博医疗	医疗器械	28.8	23.0	17.8	19.5	16.6	5.8	96.8	73.0	38.4	79.6	35.9	16.7

数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：医疗器械的营业收入和扣非归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）						扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）					
			2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
603301.SH	振德医疗	医疗器械	2.9	2.8	0.1	0.6	0.9	10.4	-36.3	-18.9	2.0	-37.0	-9.2	7.7
300760.SZ	迈瑞医疗	医疗器械	-12.1	-23.8	1.5	2.9	1.4	10.5	-16.7	-44.3	-17.8	-39.7	-9.3	2.9
300753.SZ	爱朋医疗	医疗器械	-26.1	2.9	-2.9	-30.0	5.4	-14.7	-1143.5	-153.4	217.8	-358.6	79.5	-123.6
002950.SZ	奥美医疗	医疗器械	1.6	9.9	6.0	22.7	18.1	2.7	-11.4	28.4	66.7	-196.5	41.8	-23.0
688016.SH	心脉医疗	医疗器械	-7.2	-10.9	64.7	41.9	11.5	10.8	-31.3	-28.8	-11.8	222.1	23.1	0.0
688029.SH	南微医学	医疗器械	12.8	21.4	20.1	8.1	22.1	0.9	14.2	22.9	2.9	-55.1	-11.2	-24.0
688068.SH	热景生物	医疗器械	-19.7	-16.6	-23.0	-23.0	24.4	37.7	-20.2	-14.8	-135.4	23.1	-87.0	-37.6
688366.SH	昊海生科	医疗器械	-4.2	-9.6	-11.3	-7.9	-7.6	-11.4	-7.1	-14.4	-44.5	-263.4	-34.3	-79.3
688389.SH	普门科技	医疗器械	-29.7	2.7	-4.1	-5.6	20.9	17.8	-51.6	1.8	-47.7	-88.0	-36.4	-26.2
688358.SH	祥生医疗	医疗器械	-9.2	1.4	-6.7	-13.0	-0.3	5.3	-13.4	-15.2	53.6	-57.4	-12.8	-22.7
688198.SH	佰仁医疗	医疗器械	31.3	29.3	31.5	13.8	43.4	-25.4	261.5	46.4	-17.7	17.2	73.6	-106.5
688085.SH	三友医疗	医疗器械	34.7	6.1	17.4	25.2	6.1	12.8	487.3	1185.2	418.3	84.6	-86.9	-12.6
603392.SH	万泰生物	医疗器械	-46.8	-27.8	12.5	7.8	30.6	18.6	-313.2	-1065.4	-188.6	-38.5	38.5	24.2
300832.SZ	新产业	医疗器械	10.1	-10.9	3.3	2.5	0.3	21.8	4.4	-34.0	-11.6	9.9	1.1	30.4
688580.SH	伟思医疗	医疗器械	9.4	10.2	14.9	26.7	10.6	5.1	59.0	36.3	21.6	85.6	8.3	2.9
688050.SH	爱博医疗	医疗器械	15.1	14.4	-8.2	1.1	11.5	24.5	-12.8	17.9	-28.5	-128.4	2.7	-25.3
688338.SH	赛科希德	医疗器械	-9.5	-15.5	-16.0	-14.8	-12.2	3.3	-26.6	-24.9	-26.7	-18.6	-20.3	-10.4
688393.SH	安必平	医疗器械	-28.5	-31.4	-24.9	-22.5	9.7	5.9	-370.2	-130.5	-118.3	-452.9	78.8	218.6
300869.SZ	康泰医学	医疗器械	12.8	-6.1	3.6	-15.0	-10.3	18.8	515.2	-145.1	-508.9	50.4	-188.8	-3499.1
605369.SH	拱东医疗	医疗器械	-2.7	3.8	2.1	4.1	9.1	2.4	-20.0	-50.3	-55.3	-162.1	-9.6	-13.4
688301.SH	奕瑞科技	医疗器械	-1.9	9.3	46.2	47.7	42.5	68.3	-9.2	4.0	121.5	238.2	21.1	10.0
688013.SH	天臣医疗	医疗器械	9.3	24.6	26.4	18.0	-15.4	-36.2	0.5	124.2	72.6	-2.2	-62.9	-97.1
688617.SH	惠泰医疗	医疗器械	23.9	19.0	24.8	32.4	24.8	26.6	32.2	20.4	6.1	39.9	24.7	31.8
688656.SH	浩欧博	医疗器械	-9.3	-4.4	-1.6	11.5	1.6	4.3	-90.7	-38.3	0.7	-119.0	-346.3	57.4
688317.SH	之江生物	医疗器械	-37.3	-36.5	-28.5	-16.3	-20.9	1.5	-165.0	255.8	44.0	89.1	-61.6	-609.2
688607.SH	康众医疗	医疗器械	10.3	13.9	21.8	-7.6	17.3	-12.9	-113.4	-63.8	-138.7	-705.6	-249.4	-1022.1
300942.SZ	易瑞生物	医疗器械	35.3	-10.8	40.3	17.2	16.8	18.0	39.3	-3.5	225.5	-265.4	-159.0	-438.3

数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：医疗器械的营业收入和扣非归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）						扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）					
			2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
688677.SH	海泰新光	医疗器械	24.9	15.5	85.3	24.8	18.8	23.1	26.9	-7.1	148.4	-18.8	1.3	2.5
688606.SH	奥泰生物	医疗器械	4.3	12.6	-8.3	9.5	-6.3	-11.1	54.5	-8.0	-38.3	-87.9	-79.8	-41.3
688626.SH	翔宇医疗	医疗器械	10.0	2.5	5.5	-2.6	3.8	4.1	-48.7	-74.5	-37.2	10.9	24.5	30.3
688468.SH	科美诊断	医疗器械	-27.0	-27.0	-18.6	-22.3	-9.8	-2.6	-68.0	-86.5	-39.5	-162.4	-31.8	-58.8
300981.SZ	中红医疗	医疗器械	15.5	0.8	-9.2	-17.6	-4.3	44.1	164.4	-283.3	-691.2	2.6	-120.7	579.1
688217.SH	睿昂基因	医疗器械	-14.7	-29.2	-37.4	-27.6	-28.7	-12.1	-11.9	-137.2	-138.3	-144.7	-692.2	-510.7
688575.SH	亚辉龙	医疗器械	-3.1	-26.1	10.2	-15.2	-4.8	25.5	-35.4	-87.4	9.7	-125.1	-33.0	271.2
688314.SH	康拓医疗	医疗器械	18.0	5.3	-6.9	22.2	-10.7	10.8	25.1	25.0	-18.8	138.8	-45.2	-7.6
688613.SH	奥精医疗	医疗器械	-10.3	8.9	16.5	17.3	14.6	-3.8	-168.2	206.4	132.4	79.7	45.5	-169.2
688067.SH	爱威科技	医疗器械	13.8	11.6	9.8	-2.9	-0.5	7.0	48.8	29.4	16.3	52.1	15.3	38.3
688161.SH	威高骨科	医疗器械	-16.6	11.9	9.8	12.7	2.1	-9.5	42.0	58.3	-16.2	16.8	-16.7	-1.9
301033.SZ	迈普医学	医疗器械	28.8	29.7	32.7	36.7	6.3	32.5	89.9	47.9	45.5	48.2	-14.8	49.2
688767.SH	博拓生物	医疗器械	-35.2	-12.3	-13.8	-18.0	1.7	8.6	-83.8	-98.5	-25.2	-68.8	-303.1	-1806.4
301087.SZ	可孚医疗	医疗器械	-8.6	0.9	30.7	34.8	37.2	39.8	-25.3	-8.9	62.7	35.0	36.9	16.5
301093.SZ	华兰股份	医疗器械	15.0	3.8	-4.7	8.9	-11.0	3.2	273.6	-0.4	-47.5	80.3	-127.4	-90.0
688212.SH	澳华内镜	医疗器械	-26.9	-25.8	10.4	41.1	11.1	4.0	-12523.8	-1786.3	-201.2	395.8	13.5	-195.1
688075.SH	安旭生物	医疗器械	-10.9	-3.6	-38.4	-8.3	-38.2	2.8	15.9	210.9	-1304.1	-120.2	-189.6	-2964.7
688236.SH	春立医疗	医疗器械	3.6	62.8	109.5	-2.7	-5.6	-22.4	7.8	214.0	439.4	47.9	11.7	3.3
301122.SZ	采纳股份	医疗器械	-34.3	2.2	-10.5	15.8	94.4	53.4	-78.8	-133.9	-122.9	11.0	152.9	-441.5
301235.SZ	华康医疗	医疗器械	28.5	66.4	13.5	36.1	37.3	14.5	10.2	200.0	39.1	28.3	34.5	-37.6
688193.SH	仁度生物	医疗器械	-9.2	-3.1	-13.8	-8.4	3.4	-7.9	-301.2	-70.8	-13.7	75.7	198.3	63.0
301097.SZ	天益医疗	医疗器械	1.6	20.4	48.0	76.1	66.3	35.4	-123.4	-65.6	191.7	-181.7	1771.4	73.3
301234.SZ	五洲医疗	医疗器械	15.6	-7.6	-1.5	-16.3	-3.3	-9.2	-44.8	-61.5	-28.0	-104.8	13.0	52.2
688253.SH	英诺特	医疗器械	-26.5	-50.2	-45.9	-8.9	-47.4	-54.1	-35.6	-58.1	-97.1	210.7	-60.1	-168.7
688273.SH	麦澜德	医疗器械	13.4	-0.9	0.4	-6.6	-16.1	-23.8	11.6	-28.5	-14.6	109.0	-41.8	-48.8
688271.SH	联影医疗	医疗器械	5.4	18.6	75.4	47.7	17.3	17.1	26.1	18.0	126.2	31.2	-1.8	-22.5
688351.SH	微电生理-U	医疗器械	16.8	9.6	21.8	4.8	21.0	24.8	1029.8	262.9	294.7	-108.2	-81.7	-89.5
301363.SZ	美好医疗	医疗器械	5.0	2.9	2.6	-1.5	36.3	-6.2	-11.7	-42.7	9.6	-27.9	10.4	7.3
301367.SZ	怡和嘉业	医疗器械	38.1	46.5	20.2	45.5	16.5	63.0	43.2	59.9	112.6	545.2	-45.0	117.9
301290.SZ	东星医疗	医疗器械	-14.8	-13.7	-2.0	-13.1	15.7	-14.5	-49.1	-30.2	-834.6	-60.1	88.4	-48.3
688410.SH	山外山	医疗器械	16.8	45.5	61.7	49.1	21.3	39.4	20.5	71.1	236.5	640.7	45.7	116.0
603014.SH	威高血净	医疗器械	6.4	10.8	-4.6	7.7	0.9	-1.7	9.5	9.8	0.0	0.0	2.1	1.1
301602.SZ	超研股份	医疗器械	28.7	2.4	-31.1	32.5	-32.6	-3.0	0.0	0.0	-48.6	6.5	-76.6	-47.1

下载日志已记录，仅供内部参考

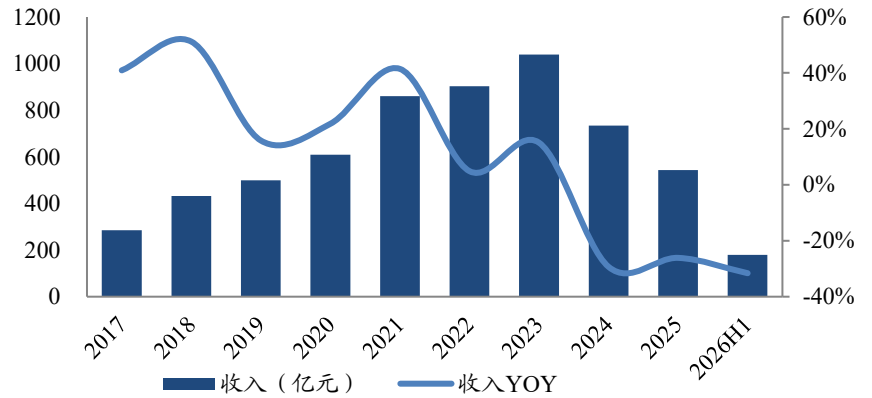
8 生物制品：多因素导致生物制品板块业绩持续承压

下载日志已记录，仅供内部参考

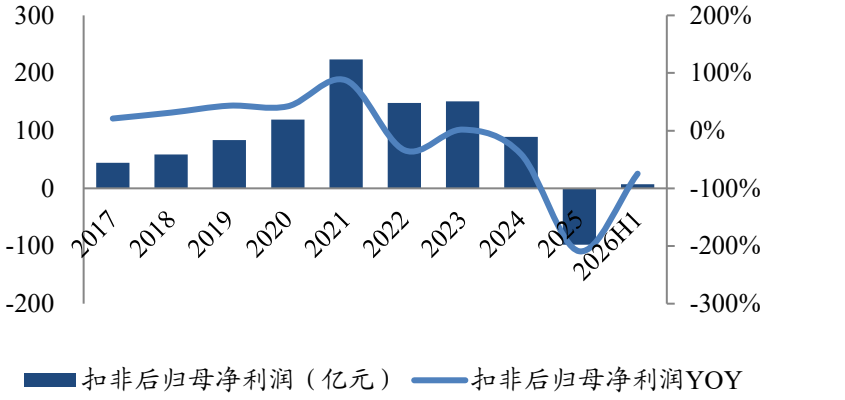
生物制品：板块业绩承压仍将持续

- **生物制品（疫苗&血制品）**：17家生物制品公司2026H1同比于2025H1的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为-31.6%、-71.1%、-74.6%。主要因智飞生物代理产品批签发大幅缩减、亏损同比进一步扩大，拖累板块整体业绩。生物制品板块受医保控费与集采扩围、渠道库存去化尚未完成等因素影响主营业务承压。血制品和疫苗板块需求下降、竞争加剧和价格承压等影响尚未消退，近期暂无突破性技术进步和爆款产品，业绩持续呈下降态势。

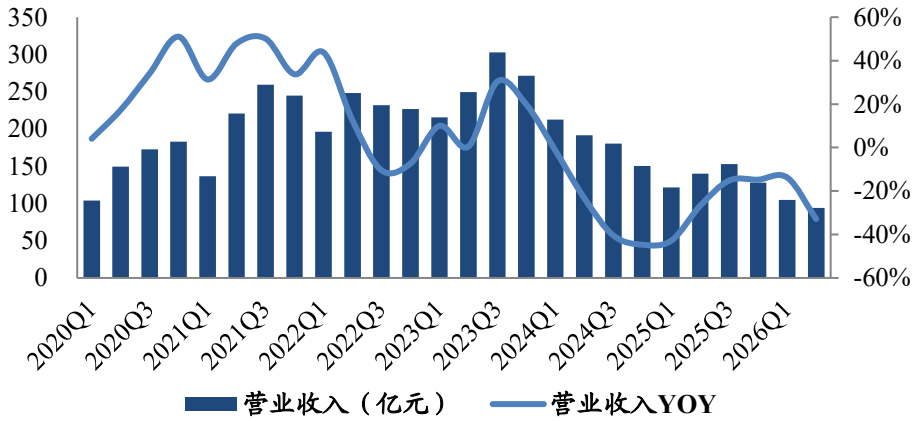
生物制品上市公司收入总额及增速



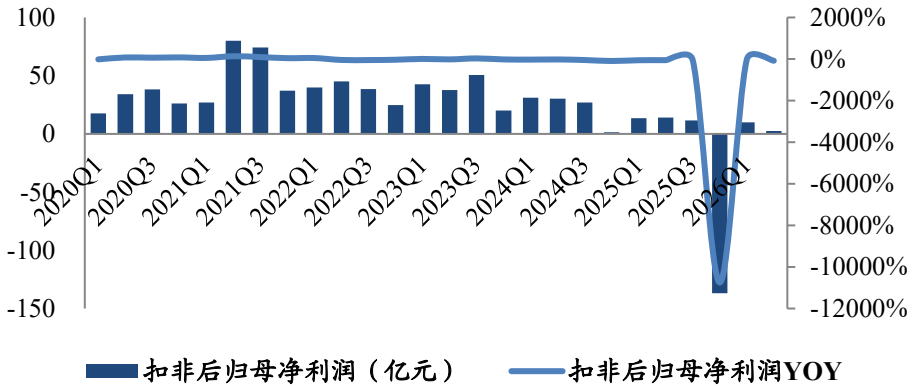
生物制品上市公司扣非后归母净利润总额及增速



生物制品上市公司收入总额及增速（单季度）



生物制品上市公司扣非后归母净利润总额及增速（单季度）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

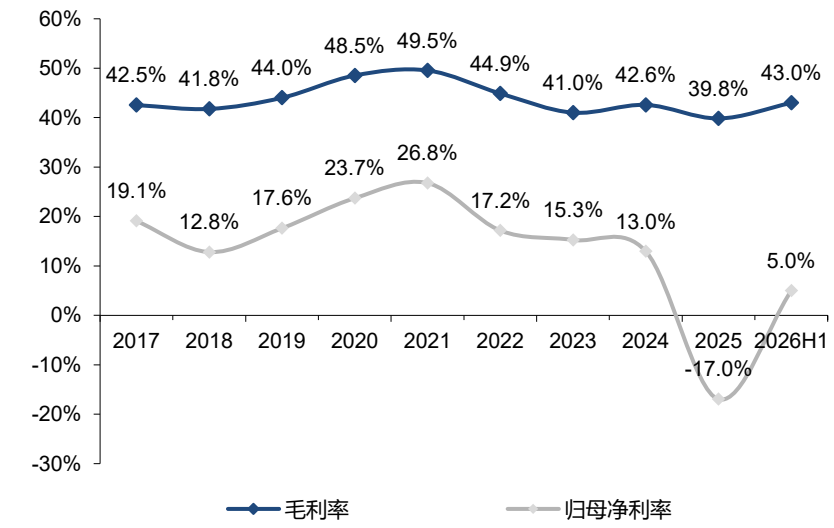
生物制品：需求周期低谷，等待政策市场迎来修复

盈利能力方面，生物制品公司2026H1毛利率总体平稳回暖，归母净利率显著回升。其中：

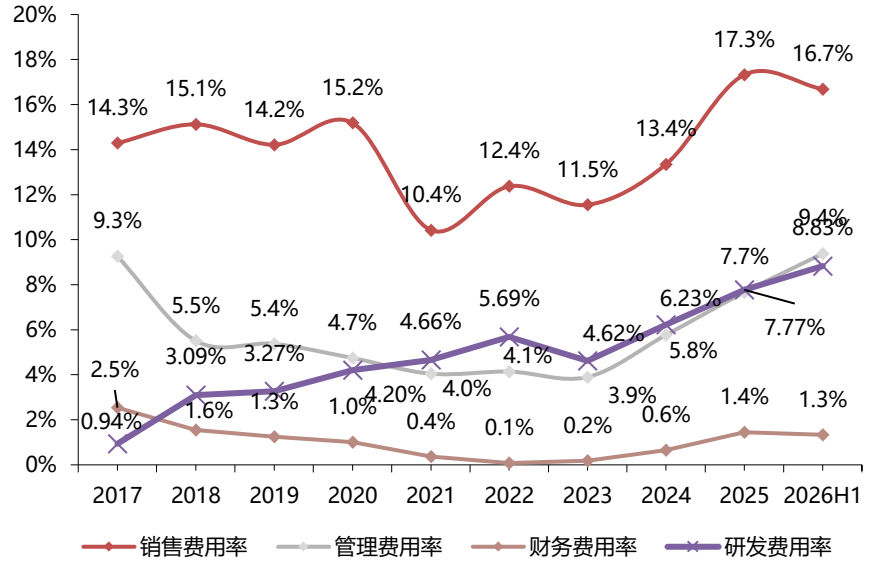
- 销售费用率26H1稍回落。
- 研发费用率稳步上升。
- 财务费用率保持平稳稍下降。
- 管理费用率稳步上升。

- **东吴证券医药团队观点**：生物制品在医药板块中属于刚需市场，毛利率受市场波动影响较小，销量受公共卫生需求影响大。我们认为，在突发公共卫生事件较少、行业竞争加剧、市场需求出现阶段性调整的背景下，生物制品需求仍处于周期低谷。随着价格逐步恢复、新产品上市及市场需求自然修复，叠加生物制品上市公司持续研发新产品拓展需求，生物制品行业有望回暖。

生物制品上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



生物制品上市公司期间费用率（整体法）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：生物制品标的营收和扣非归母净利润情况

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）										扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）									
			2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
002880.SZ	卫光生物	血制品	8.5	19.3	19.0	11.5	-0.6	-1.2	-17.6	36.3	-1.4	-22.5	1.2	14.2	45.5	39.2	-5.7	1.8	-30.0	-2.7	-28.1	-80.3
002007.SZ	华兰生物	血制品	-10.6	22.8	-21.0	-37.8	10.2	7.5	-14.0	36.9	-12.2	-13.5	-19.7	16.0	-10.5	-54.7	35.3	30.4	-43.2	18.8	-24.3	-37.5
300294.SZ	博雅生物	血制品	-44.4	-39.1	-46.2	6.1	19.5	5.5	33.4	19.5	-40.1	-31.7	-7.6	10.0	-25.6	84.2	-19.7	-51.9	-42.6	-529.7	-80.1	-105.0
600161.SH	天坛生物	血制品	-5.4	15.8	-7.4	69.1	7.8	10.7	10.0	-13.0	-13.4	-18.9	23.8	33.9	0.0	111.2	-23.7	-7.5	-42.3	-42.4	-52.6	-54.7
002252.SZ	上海莱士	血制品	-0.3	19.5	1.3	-8.2	-2.5	-11.4	3.7	-32.5	-24.7	-12.7	-16.6	9.2	1.1	2,893.8	-3.5	-12.6	-27.1	-76.5	-43.9	-35.0
000403.SZ	派林生物	血制品	67.0	56.3	13.3	-19.9	-14.0	-12.7	-16.2	32.7	-8.5	-20.4	196.8	178.1	21.8	-37.3	-28.9	-26.9	-46.1	-66.8	-83.0	-62.5
600739.SH	辽宁成大	疫苗	19.0	12.2	-6.5	-1.8	5.2	-5.9	-4.4	-24.4	-19.1	-8.4	-72.9	100.3	112.9	-28.4	343.5	-3.9	158.6	-18.4	58.4	198.6
688185.SH	康希诺	疫苗	13.7	353.4	76.1	53.9	20.0	29.6	17.7	34.4	38.7	46.6	0.2	89.4	96.4	66.1	69.1	59.6	145.3	93.7	0.2	116.5
688319.SH	欧林生物	疫苗	5.9	-6.5	34.7	40.6	23.6	40.4	25.4	-2.5	80.4	-6.8	-1047.2	-123.8	2,803.5	174.1	60.4	559.7	2.3	-361.7	311.2	-277.8
688670.SH	金迪克	疫苗	-95.3	-108.3	665.3	204.8	-31.0	103.5	99.8	-8.8	-74.1	-79.9	-174.7	-763.2	71.4	14.7	19.5	-2.5	-234.9	-108.0	-18.0	-28.6
301207.SZ	华兰疫苗	疫苗	-76.4	-73.0	-41.2	-75.4	-29.0	2,631.4	-19.1	132.6	10.3	-50.6	-79.2	-249.4	-56.2	-137.3	8.9	20.5	-54.5	160.0	69.6	59.0
688739.SH	成大生物	疫苗	3.2	-0.3	-8.9	-10.1	-1.7	-32.5	-7.8	-21.2	-23.7	15.9	-41.1	-26.3	-14.7	176.9	-8.5	-72.3	-67.5	-901.5	-116.6	-5.6
300601.SZ	康泰生物	疫苗	-39.6	-23.6	11.2	-37.5	42.9	-0.5	-17.7	-3.8	-2.2	-14.1	-92.4	-55.3	7.8	-146.7	17.6	-98.6	-94.8	178.7	25.3	342.1
300841.SZ	康华生物	疫苗	12.0	20.6	-10.2	-36.7	-55.7	-19.5	11.5	-12.5	25.0	5.8	58.0	14.9	-18.2	-75.4	-86.5	-42.9	-30.8	-36.4	25.7	19.1
688276.SH	百克生物	疫苗	50.6	-8.4	-40.4	-65.1	-40.0	-64.8	-53.5	-35.7	-9.2	28.2	228.9	-14.4	-50.1	-109.0	-105.7	-204.4	-189.0	-561.6	-46.8	38.5
300142.SZ	沃森生物	疫苗	-28.0	-37.5	-28.5	-28.8	-22.9	-17.0	-20.3	2.8	-4.0	-43.6	-37.4	-78.5	-42.6	-822.7	-113.7	-35.5	-46.0	121.6	1,089.2	-146.9
300122.SZ	智飞生物	疫苗	2.2	-48.3	-69.6	-76.2	-79.4	-62.5	-39.8	-59.7	-8.6	-27.2	-27.5	-64.7	-104.6	-110.5	-122.9	-136.7	-635.6	-8,029.9	-15.9	-46.6

数据来源：Wind，东吴证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

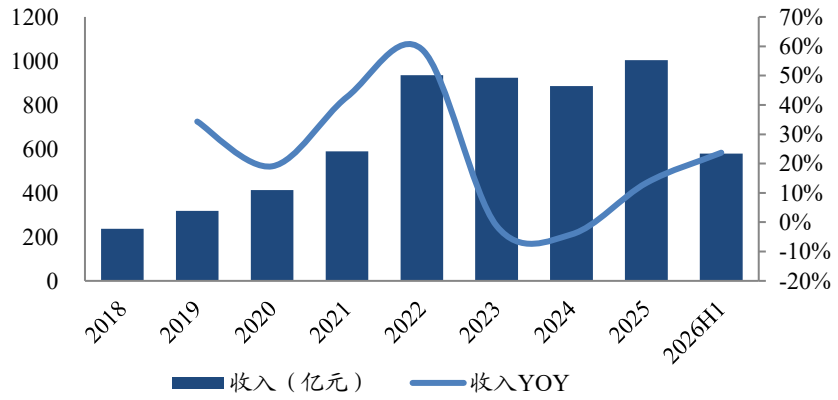
9 CXO：二季度订单与业绩加速，景气度持续向上

下载日志已记录，仅供内部参考

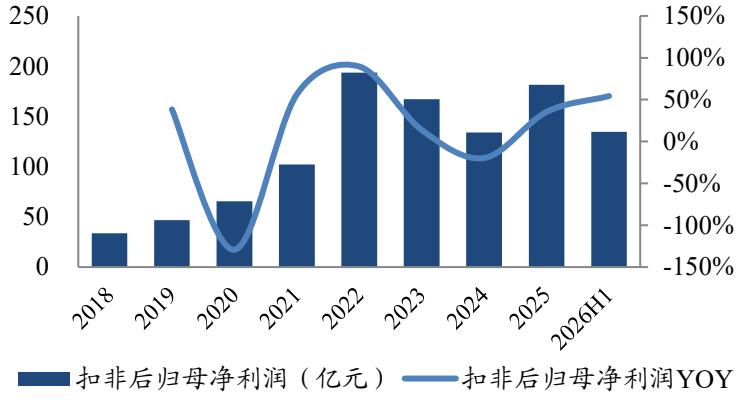
9 CXO：二季度订单与业绩加速，景气度持续向上

- 22家CXO上市公司2026H1同比于2025H1收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为23.71%、15.21%、62.71%。随着创新药投融资环境回暖，新分子商业化加速，头部企业在手订单饱满、产能利用率回升，高价值的ADC、多肽等新分子相关项目占比提升，我们预计后续CXO公司业绩仍将逐季改善。
- 2026Q2同比于2025Q2的收入、归母净利润、扣非归母净利润总额增速分别为28.29%、9.94%、62.14%。单季度营收、订单端环比Q1延续改善，新药研发投入持续回暖及AI制药需求带动临床前CRO新签订单保持高速增长，新分子商业化驱动CDMO订单加速，临床CRO订单延续量价齐升，板块发展趋势向好。

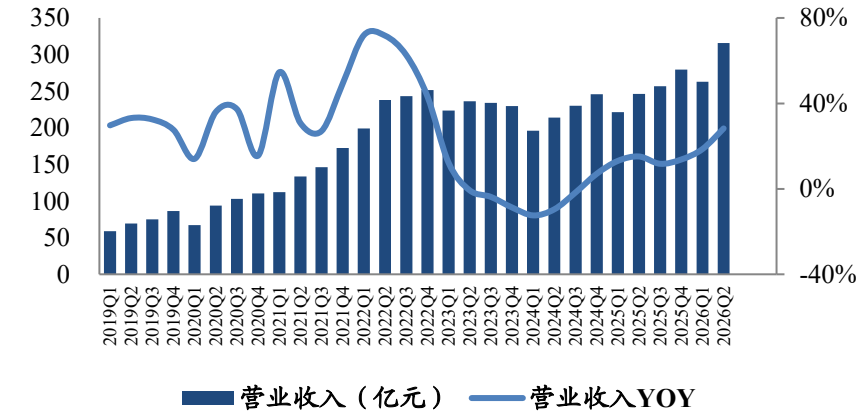
CXO上市公司收入总额及同比增速



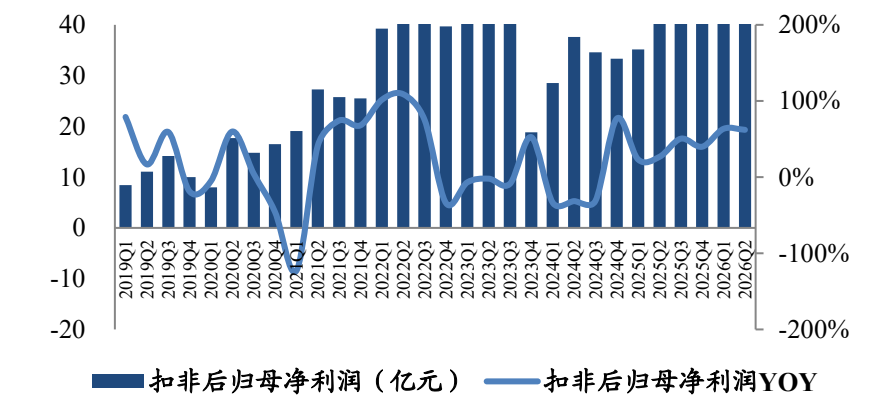
CXO上市公司扣非归母净利润总额及同比增速



CXO上市公司收入总额及同比增速（单季度）



CXO上市公司扣非归母净利润总额及同比增速（单季度）



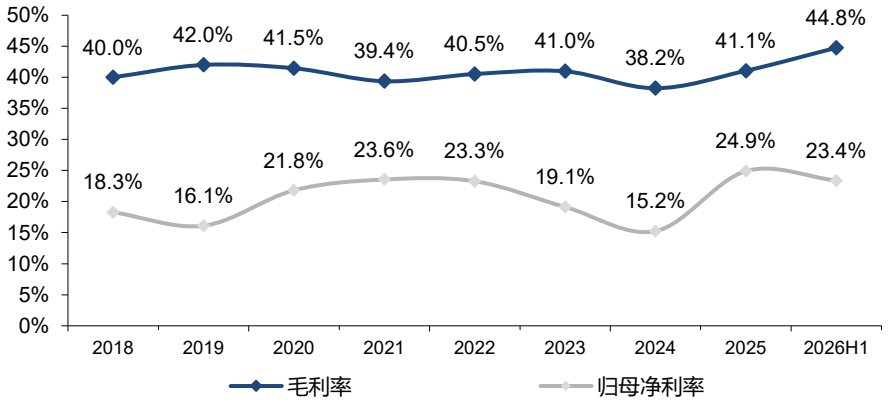
下载日志已记录，仅供内部参考

9 CXO：二季度订单与业绩加速，景气度持续向上

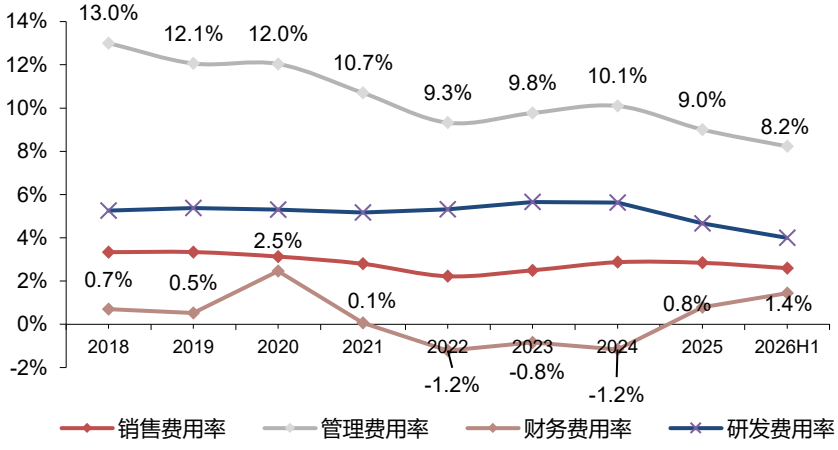
- 盈利能力方面，CXO上市公司毛利率总体回升，归母净利率受汇兑影响下降，经调整归母净利率回升，其中：
  - 管理费用率持续下降：随着收入规模增长、公司降本控费，管理费用率明显下降；
  - 销售费用率总体平稳：和业务拓展同频；
  - 研发费用率略有下降：随着收入规模快速增长，费用率有所下降；
  - 财务费用率有所上升。

- **东吴证券医药团队行业观点：**在海外需求持续回暖叠加国内创新药投融资环境改善的背景下，AI制药加速临床前CRO需求增长，新分子商业化驱动后端CDMO订单加速，融资改善与订单传导逐步带来临床CRO订单量价改善。整个行业板块来看，供给端经过多轮激烈竞争，中小产能出清，头部份额进一步提升。中长期看，一方面中国CXO产业在全球具备强竞争力，在成本低、效率高、质量优三重优势下竞争优势突出，另一方面新技术新分子研发进展涌现，中国CXO有望充分受益。因此我们认为CXO 行业长期成长逻辑稳固，当前依然呈现行业高景气度，公司订单与业绩加速趋势，后续公司报表业绩有望逐季兑现，看好一体化模式优势显著的龙头公司、细分赛道差异化竞争优势显著的公司。

CXO上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



CXO上市公司期间费用率（整体法）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

9 CXO：二季度订单与业绩加速，景气度持续向上

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）							扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）						
			2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
300149.SZ	睿智医药	CXO	-13.9	11.4	18.2	11.7	26.3	2.1	8.5	81.1	94.4	123.2	-322.6	106.9	-1157.2	-245.9
300347.SZ	泰格医药	CXO	-11.4	-5.8	-0.7	3.9	17.7	15.2	13.0	-113.3	-66.2	-67.9	-54.2	178.3	17.7	45.1
300363.SZ	博腾股份	CXO	40.7	18.2	21.6	19.4	-1.3	10.6	10.3	66.8	89.2	120.5	220.0	108.7	344.9	-1744.5
603456.SH	九洲药业	CXO	26.2	1.0	7.2	7.4	12.8	-19.4	-0.4	-133.9	7.2	17.6	46.4	31.4	-32.7	-21.0
300404.SZ	博济医药	CXO	-5.7	-17.1	27.9	3.8	53.0	58.5	5.1	-329.3	-88.3	-7.9	-67.6	127.1	707.4	-15.6
002821.SZ	凯莱英	CXO	15.4	10.1	26.9	-0.1	22.6	16.9	9.6	171.4	20.1	34.3	-24.7	65.7	-10.9	-3.1
603127.SH	昭衍新药	CXO	-13.5	-11.5	-27.3	-34.9	-1.5	10.0	1.7	417.6	109.1	-103.2	-92.9	106.1	747.1	18544.8
300725.SZ	药石科技	CXO	29.3	20.5	26.5	30.4	-0.9	11.7	18.7	333.7	-26.3	11.1	41.9	-33.4	26.9	55.2
603259.SH	药明康德	CXO	6.9	21.0	20.4	15.3	9.2	28.8	47.7	62.2	14.5	36.7	73.7	12.5	83.6	93.6
300759.SZ	康龙化成	CXO	16.1	16.0	13.9	13.4	15.9	15.5	20.2	-24.6	56.1	23.6	25.3	55.3	17.5	1.6
688202.SH	美迪西	CXO	29.4	2.9	4.4	7.9	35.6	36.5	45.2	-30.7	51.8	81.3	54.8	38.7	156.1	537.6
688222.SH	成都先导	CXO	2.5	-0.6	37.7	37.9	21.0	50.4	54.2	1153.1	113.6	693.5	137.1	-43.5	126.4	2.6
688076.SH	诺泰生物	CXO	15.0	59.0	1.5	13.8	11.6	-2.2	21.5	-33.4	131.8	-5.7	4.4	-233.3	-17.8	-19.4
688131.SH	皓元医药	CXO	29.2	20.1	28.0	32.8	25.6	20.2	30.4	1497.9	323.2	55.3	31.0	-51.5	12.5	8.5
688621.SH	阳光诺和	CXO	-32.6	-8.5	15.7	-25.0	126.5	-14.6	-36.3	-399.3	-69.7	30.3	-42.4	204.0	-4.2	-144.7
301096.SZ	百诚医药	CXO	-73.5	-40.3	-34.2	-9.6	109.0	24.6	-29.3	-440.7	-174.3	-67.2	-221.6	54.9	121.3	-219.4
301201.SZ	诚达药业	CXO	-42.0	-24.4	68.2	28.7	35.7	68.1	19.9	-501.9	-157.1	223.6	-91.1	57.6	152.9	-195.6
688238.SH	和元生物	CXO	-5.2	-11.3	25.3	-14.6	35.9	-4.4	6.3	-146.5	-27.2	38.1	28.7	37.9	9.4	-9.3
301257.SZ	普蕊斯	CXO	-2.8	-4.4	1.8	9.8	11.1	10.0	-16.5	-25.2	-75.3	17.0	120.7	-9.3	110.1	-161.8
301333.SZ	诺思格	CXO	-7.4	-2.5	2.6	24.5	33.8	26.2	20.8	55.6	23.3	1.9	52.7	-34.7	-5.0	-29.3
301230.SZ	泓博医药	CXO	24.9	29.6	35.7	28.7	13.6	1.7	4.8	91.6	1448.2	19.7	331.3	-287.0	-33.3	-100.0
688073.SH	毕得医药	CXO	1.3	12.8	22.9	25.9	18.6	9.1	8.6	2005.9	10.4	36.2	79.4	-5.6	42.2	40.5

数据来源：Wind，东吴证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

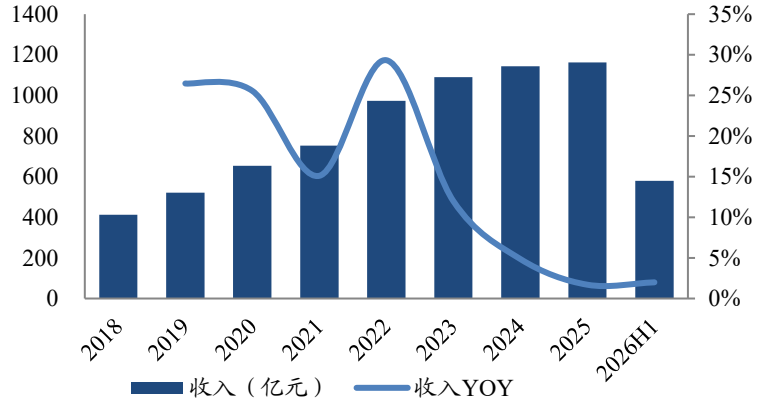
10 药店：行业持续出清，重视利润增长，看好26H2同店加速

下载日志已记录，仅供内部参考

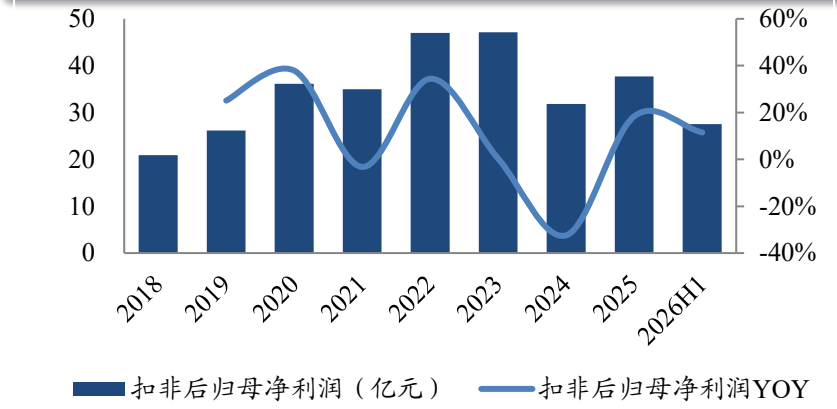
10 药店：行业持续出清，重视利润增长，看好26H2同店加速

- 7家药房上市公司2026H1收入、归母净利润、扣非归母净利润增速分别为2.0%、10.7%、11.5%。2026Q2收入、归母净利润、扣非归母净利润增速分别为4.17%、12.4%、12.38%。

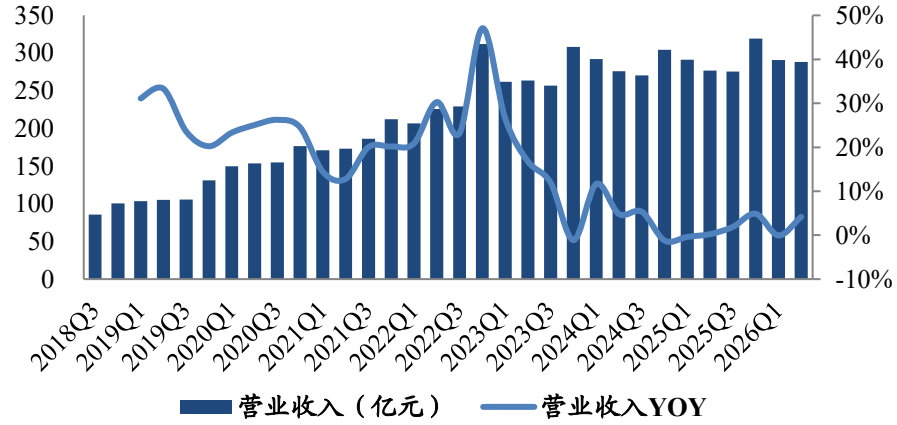
药店上市公司收入总额及增速



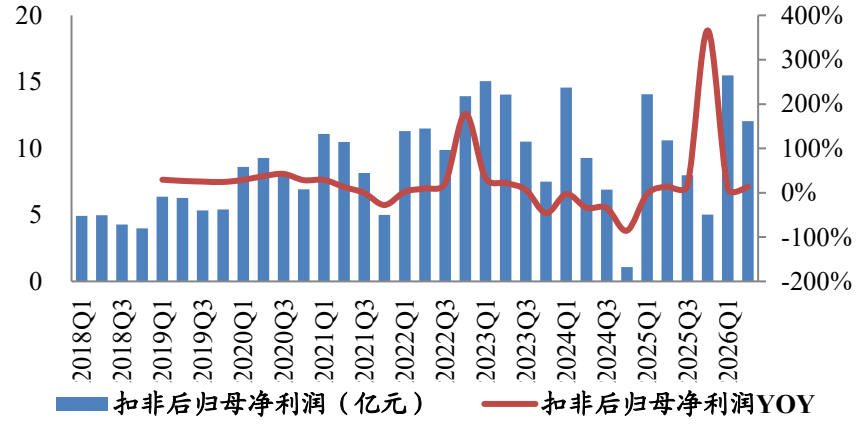
药店上市公司扣非归母净利润总额及增速



药店上市公司收入总额及增速（单季度）



药店上市公司扣非归母净利润总额及增速（单季度）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

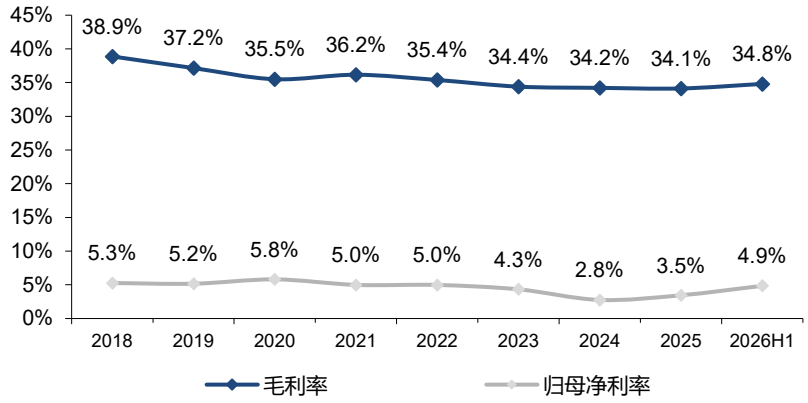
下载日志已记录，仅供内部参考

10 药店：行业持续出清，重视利润增长，看好26H2同店加速

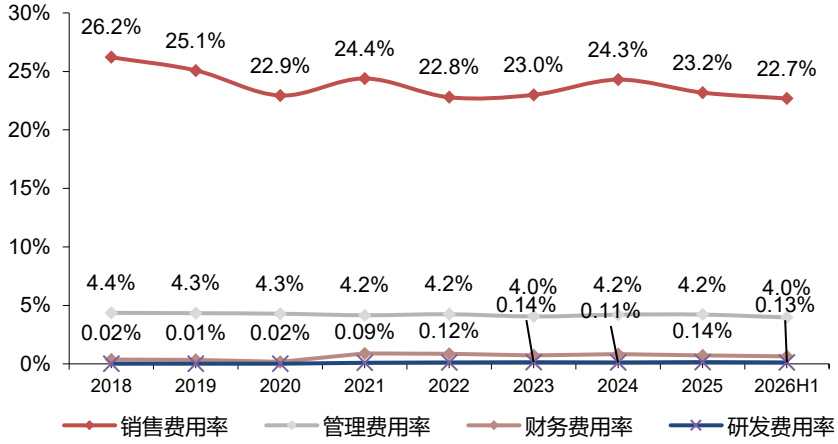
盈利能力方面，药店上市公司2026H1毛利率、净利率回升，其中：
✓ 净利率上升：亏损门店闭店及降本增效释放利润；
✓ 销售费用率及管理费用率下降：行业聚焦降本增效。

东吴证券医药团队观点：2023H1疫情管控放开，24H1消化前一年同期高基数，且24Q2-3各地药品比价政策实施，对各药房整体毛利率有所影响，带来药店板块增收不增利，但未来处方外流与药店内生外延扩张仍将推动行业稳健增长。2025年行业步入出清阶段，上市公司以存量门店调整为主，并聚焦降本增效。展望2026全年，我们认为药店板块将重回较快增长，主要原因包括：1）疫后复苏，线下店常规药品及药事服务需求释放，常态化客流量恢复增长；2）行业出清加速，头部连锁药店公司稳中有进，通过重启并购、大量加盟及适量自建稳步扩张；3）头部连锁药店企业精细化管理不断加深，内生性增长逐渐加快；4）医保门诊统筹政策推进，处方外流加速，药店业务量不断增长，头部药店因此受益。

药店上市公司毛利率及归母净利率（整体法）



药店上市公司期间费用率（整体法）



下载日志已记录，仅供内部参考

附录

代码	公司名称	分类	营业收入同比增速（分季度，%）									扣非后归母净利润同比增速（分季度，%）								
			2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
603233.SH	大参林	药店	9.07	11.42	-0.63	3.02	-0.41	2.51	9.88	0.25	6.87	-34.43	-27.12	240.71	14.82	27.15	47.01	363.93	12.05	26.22
603883.SH	老百姓	药店	0.56	1.18	-4.23	-1.88	-1.14	0.07	0.66	0.85	3.32	-18.13	-19.10	-155.87	-21.59	-19.63	-9.53	-33.43	6.98	27.76
002727.SZ	一心堂	药店	-0.81	3.55	-3.43	-6.53	-1.37	-4.62	-1.72	-6.99	-2.76	-80.29	-74.00	-273.97	-36.27	66.01	-78.04	87.54	4.58	-21.65
603939.SH	益丰药房	药店	6.45	5.31	2.14	0.64	-1.36	1.97	4.44	1.26	5.82	8.12	6.51	2.49	9.65	8.49	8.08	4.54	12.57	9.48
605266.SH	健之佳	药店	0.01	4.08	-1.30	-0.85	-0.40	-7.01	-6.89	-8.86	-3.25	-81.17	-73.06	-78.62	-38.55	123.94	2.55	49.91	6.35	-69.49
301017.SZ	漱玉平民	药店	8.71	-0.60	-6.19	-2.48	5.18	13.48	15.64	9.36	8.38	-78.09	-247.29	-446.21	144.60	-47.55	45.90	106.86	-58.27	81.64
301408.SZ	华人健康	药店	20.07	16.31	12.83	14.71	16.37	26.02	26.28	12.17	13.47	31.58	12.70	-10.44	31.11	65.61	69.18	18.21	30.49	31.73

下载日志已记录，仅供内部参考

11 风险提示

- **药品和耗材降价超预期风险：**国家加大集采范围，药品和耗材的集采带来了药品和耗材的大幅降价，随着国内医药和器材市场的竞争加剧，集采对降价的推动作用将会更加明显，未来药品和耗材集采降价幅度可能会超预期，对企业的利润造成较大影响；

- **新产品研发不及预期：**医药行业多学科交叉，高技术壁垒，国内企业新产品研发可能存在瓶颈或新产品品质与进口品牌存在较大差距；

- **市场竞争加剧：**赛道高景气，一级市场融资活跃，虽然国内企业现在主要在抢占进口份额，但在低附加值的产品上面临竞争加剧的风险；

- **政策性风险：**国际环境政策不稳定，对于产品出海的政策具有不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证50指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：http://www.dwzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

东吴证券财富家园